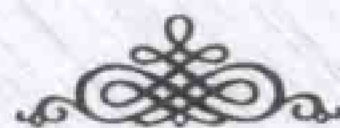
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票作手回忆录

投机之王的交易圣经

（美国）爱德温·李费佛／著
真 如／译



唯有看清多空趋势，建立个人投资风格
在多空对决的夹缝中做一个冷静、自信的投资者
才能在中国股市左右逢源

Reminiscences
of a Stock Operator

海南出版社
HAINAN PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

股票作手回忆录

［美国］爱德温·李费佛／著
真如／译

海南出版社
HAINAN PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进
理想藏书55188 www.55188.com

版权所有　不得翻印

图书在版编目（CIP）数据

股票作手回忆录 /（美）李费佛 (Lefevre,E.) 著；真如译. -- 海口：海南出版社，2015.8

书名原文：Reminiscences of a Stock Operator

ISBN 978-7-5443-6161-3

Ⅰ. ①股… Ⅱ. ①李… ②真… Ⅲ. ①股票投资－经验－美国 Ⅳ. ① F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 165833 号

股票作手回忆录

作　　者：（美国）爱德温·李费佛（Edwin Lefevre）
译　　者：真　如
责任编辑：刘　铮
装帧设计：黎花莉
责任印制：杨　程
印刷装订：三河市祥达印刷包装有限公司
读者服务：蔡爱霞
海南出版社　出版发行
地址：海口市金盘开发区建设三横路 2 号
邮编：570216
电话：0898-66830929
E-mail：hnbook@263.net
经销：全国新华书店经销
出版日期：2015 年 8 月第 1 版　2015 年 8 月第 1 次印刷
开　　本：787mm × 1092mm　1/16
印　　张：23
字　　数：240 千
书　　号：ISBN 978-7-5443-6161-3
定　　价：32.00 元

【版权所有　请勿翻印、转载，违者必究】
如有缺页、破损、倒装等印装质量问题，请寄回本社更换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章 华尔街没有新事物。投机就像山川那么古老 …… 1
第二章 生市场的气对你没有任何好处 …… 17
第三章 凡事都有两面，但是股市只有一面 …… 35
第四章 等你知道不该做什么才能不亏钱时，你开始学习该做什么才能赢钱 …… 47
第五章 不要失去你的头寸 …… 67
第六章 考虑大盘，而不是个股 …… 81
第七章 股票永远不会太高，高到让你不能开始买进，也永远不会太低，低到不能开始卖出 …… 95
第八章 在多头市场看多，在空头市场看空 …… 105
第九章 投机客一定不能只是个学生，他必须同时是学生和投机客 …… 121
第十章 总有一个错误在你前边 …… 141
第十一章 关心把事情做得正确，而不是关心赚钱 … 157
第十二章 股市不会为你的皮大衣付钱 …… 173

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章 身为投机客，我的事业是始终支持自己的判断 …… 191
第十四章 抓住空头回补的理想时机 …… 207
第十五章 在投机操作中，没有什么事情能够绝对预定 …… 227
第十六章 明牌：大家多么想要明牌 …… 237
第十七章 经验会付给你稳定的红利，观察会让你得到最好的明牌 …… 255
第十八章 投机客的勇气就是有信心根据自己的决定行动 …… 273
第十九章 股票投机成功的基础，是假设大家未来会继续犯以前所犯的错误 …… 283
第二十章 不要指望把利润救回来，在还能出脱而且能够廉价出脱时，赶快脱身 …… 291
第二十一章 在景气热潮中，大众总是先赚到很多钱——账面上的利润，而且始终是账面上的利润 …… 305
第二十二章 在华尔街上，狗绝对不会有反对咬狗的愚蠢偏见 …… 323
第二十三章 警惕那种只解释不具名内线人士希望大众相信的解释 …… 347
第二十四章 大众应该始终记住股票交易的要素。一只股票上涨时，不需要花精神去解释它为什么会上涨 …… 359

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

华尔街没有新事物。投机就像山川那么古老

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我初中一毕业就去做事，在一家证券号子当写黑板的伙计。我对数字反应很快。我在学校里用一年的时间，就完成了三年的算术课；我特别善于心算。黑板伙计的工作是把数字写在营业大厅的大黑板上，通常会有一位顾客坐在行情自动指示器旁边，喊出价格。我从来不觉得这些价格出现得太快，我总是记得数字，一点问题都没有。

办公室里有很多其他员工，我当然和这些人交成了朋友。但是如果市场很热络，从上午 10 点到下午 3 点，工作会让我非常忙碌，根本没什么时间说话。然而在营业时间里，我并不在意这一点。

但是，忙碌不能阻止我思考自己的工作。对我来说，黑板上的报价并不代表股票价格，不代表多少钱 1 股，只是数字而已。这些数字当然有某种意义。这些数字总是在变化，变化才是我感兴趣的东西。为什么这些数字会变化？我不了解，也不在意。我不会想这些事情，我只是看到这些数字在变化，平常每天大约五小时，星期六两小时，这些就是我必须想的东西，这些数字总是在变化。

我开始对价格行为感兴趣，就是这样子来的。我对数字的记性非常好，前一天价格在上涨或下跌前是怎么变动的，我可以记得一清二楚。我所热爱的心算对我实在很方便。

我注意到，股价在上涨和下跌前，可以说通常都会显现某些习惯。同样的情形说不完，这些例子成为指引我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先兆。我才 14 岁，但是我在心里观察了几百次以后，发现自己在测试这些先兆的正确性，比较今天股票和其他日子的行为。没过多久，我就在预测价格的运动。我说过，我唯一的指引就是股票过去的表现。我在心里放了一本“内线简报”，寻找根据一定形态起伏的股价。我“标定”了这些股票，你知道我这样说是什么意思。

例如，你可以看出什么地方的买盘比卖盘略胜一筹，股市正在进行一场战斗，大盘就是你的望远镜，十次有七次可靠。

我很早就学到的另一个教训，就是**华尔街没有新事物。华尔街不可能有新事物，因为投机就像山川那么古老**。股市今天发生的事情以前发生过，以后会再度发生。我从来没有忘记这一点。我想我真正设法记住的就是何时和如何发生，我用这种方式记住的事实，就是我利用经验的方法。

我对自己这种游戏变得非常感兴趣，而且非常急切想预测所有热门股的涨跌。所以我准备了一个小本子。把自己的观察记录在里面。这不像很多人所做的想象交易的记录。很多人这样做，只是想象地赚赔了几百万美元，却不会热昏头或者进穷人收容所。我的本子则是记录自己猜对或猜错了。除了判定下一步走势外，我最感兴趣的是证实自己的观察是否精确，换句话说，就是验证我是否正确。

我研究过一只热门股当天的每一次波动后，会断定这只股票的行为就像过去下跌 10 点、8 点前的惯例一样。于是，我会记下这只股票和它在星期一的价格，回想它过去的表现，写下它星期二和星期三应该会怎么样。时间过了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以后，再和实际的盘势记录比对。

我就是这样开始对大盘信息感兴趣的。从一开始，价格波动就在我心里跟上升或下降运动结合在一起。波动当然都有理由，但是大盘不会去管原因和理由，也不会花精神去解释。我 14 岁时不会问大盘为什么，今天我 40 岁了，也不会去问为什么。某只股票今天波动了，原因可能两三天里不会知道，或者几个星期、几个月里都不会知道。你和盘势的关系是现在的关系，不是明天的关系。原因可以等待，但是你必须立刻行动，不然就会被抛在后面。这种情形我一再看到。你会记得空管公司前天下跌了 3 点，其他股票却都大幅回升，这就是事实。下一个星期一，你看到董事们通过了股利，那就是理由。他们知道自己要做什么事，即使他们本身并没有出售持股，至少他们也没有买进。既然没有内线买进，没有理由不应该下跌。

我持续做自己的小备忘本，大约做了 6 个月。工作结束时，我不是立刻回家，而是记下我想要的数字，研究其中的变化，我总是在寻找重复和同样的价格行为——学习解读盘势，但是当时我不知道这样就是学习解盘。

有一天，办公室里的一名伙计来找我，他比我年长，我正在吃中饭，他低声问我有没有钱。

“我想知道你这是为什么？”我说。

“呃，”他说，“我得到柏灵顿铁路公司一则很棒的内线消息，要是我能找到人跟我一起作，我打算作一作。”

“作一作，你这么说什么意思？”我问道。我认为只有顾客、也就是很有钱的大爷，才能靠明牌（内幕消息——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编注）作一作，或者才有能力玩玩股票。不是吗？要参与这种游戏得花好几百美元，甚至几千美元，就像你必须富有到拥有私家马车和戴丝绒帽子的车夫一样。

“我的意思就是要作一作。”他说，“你有多少钱？”

“你需要多少？”

“呃，我拿出5元的话，可以交易5股。”

“你要怎么作？”

“我要拿这些钱当保证金，到空中交易证券商（开办保证金交易业务与客户对赌的券商——译注）那里，照他们的最高限制，全部买进柏灵顿股票。”他说，“这只股票一定会涨，这样做就像捡钱一样，我们的钱片刻之间就会增加一倍。”

“等会儿。”说着，我拿出自己的小秘籍。

我不是对把自己的钱增值一倍感兴趣，而是对他说柏灵顿铁路就要上涨的话感兴趣。如果真的是这样，我的秘籍应该会显示出来。我看了一看，果然不错，根据我的设想，柏灵顿铁路的动作就像每次要上涨前一样。我长这么大以来，还没有买卖过任何东西，而且我从来不和其他男孩子赌博。但是我所能看到的，就是这次是大好良机，可以测试我的研究、我的小嗜好精不精确。我立刻想到，如果我的秘籍不能实际派上用场，理论上就不能吸引任何人。所以我把所有的钱都给了他，他拿着我们的共同资金，到附近一家空中交易号子，买了一些柏灵顿铁路的股票，两天后，我们获利卖出，赚了3.12美元。

经过第一次交易后，我开始遵照自己的秘籍，到空中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易号子投机，我会在午餐时间去买进或卖出。对我来说买卖从来就没有任何差别。我操作一种系统，而不是操作一只喜爱的股票，也不是操作支持我买卖背后的意见，我只知道其中的算术。事实上，我这一套方法，在空中交易号子里，是理想的操作方法，在那种地方，交易者完全只是赌印在报价纸带上的股价波动而已。

没过多久，我从空中交易号子赚的钱，就远远超过在证券号子里做事所赚的钱。所以我放弃了工作。我的父母都反对，但是他们看我赚的钱之后，再也不说什么话了。我只是个小孩子，当伙计的工资不很高，我自行操作的成绩非常好。

我 15 岁时，赚到第一笔1,000块钱，我把钞票放在妈妈面前，家母表现出很惊恐的样子。这些钱是我在几个月之内，在空中交易号子赚到的钱，还不包括我已经拿回家的钱。母亲要我把钱存在储蓄银行里，以免受到诱惑。她说，从来没见过有哪个 15 岁的小男孩白手起家，赚到这么多钱过。她很不相信这些钞票是真正的钱。她曾经担心和烦恼过，但是我什么都没有想，只想到我可以继续证明自己的判断正确，这就是其中全部的乐趣——用自己的头脑，并且证明自己正确。如果我用 10 股证明我的信念正确，要是我一次交易 100 股，我的正确程度会增加 10 倍，这就是保证金增加对我的所有意义。只是证明我更正确，这样会比较勇敢吗？不会！毫无差别！如果我全部财产只有 10 块钱，全都拿去冒险，比我已经储蓄了 100 万美元，再拿另一笔 100 万美元去冒险勇敢多了。

总之，15 岁时，我就从股市里赚到相当多的钱，日子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过得很好。我开始时，在比较小的空中交易号子里操作，在这种号子里，要是有人一次交易20股的话，就会被人认为是约翰·盖茨（John W. Gates）或摩根（J. P. Morgan）（两位都是美国20世纪初期的大亨——编注）微服出巡。当年的空中交易号子很少吃客户，他们不需要这样做，他们有其他方法赚顾客的钱，即使顾客猜对了也一样。这一行的利润非常高，即使是规规矩矩的经营——我是说以空中交易号子自己所谓的正派经营——股价的波动也会收拾掉顾客少许的资金。不必多大的回档，就会把只有0.75美元的保证金洗得干干净净，而且赖债的人永远不能重新下海，再也别想做什么交易。

我没有徒众，只顾自己做交易，总之我唱的是独角戏。我是用自己的头脑，不是吗？要是价格不照我判断的方向走，朋友或伙伴丝毫帮不上忙；如果不是这样，价格就会向另一个方向走，谁也不能好心地阻止价格变动。我看不出有什么必要把我的交易告诉别人，我当然有朋友，但是我的交易自始至终都是一样的，是一个人在唱独角戏。这就是我总是单独操作的原因。

实际上是这样，过不了多久，空中交易号子就很痛恨我打败他们。我会走进号子里，拿出我的保证金，但是他们会看着钱，根本不拿，他们告诉我没有什么交易可以做了。就是那个时候，他们开始叫我“少年赌客”（Boy Plunger）。我必须不断地换号子，从一家空中交易号子，换到另一家去。情形糟糕到我必须使用假名字。我开始时一定做很小的交易，只买15股或20股。有时候，他们起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了疑心，我一开始就故意输钱。然后狠狠地教训他们。过一阵子，他们当然会发现让我交易代价太高了，就会告诉我到别的地方去交易，不要跟他们老板的钞票过不去。

有一次，我交易了好几个月的空中交易号子，拒绝再接受我，我下定决心要好好从他们身上捞一笔。这家号子在市区各个地方，在旅馆大厅和附近的镇上，都设有分公司。我到其中一家旅馆大厅的分公司去，问经理一些问题，最后开始交易。但是我一开始依照自己特别的方法，操作一只热门股时，他开始从总公司收到很多信息，问是什么人在操作。经理把他们问的问题告诉我，我告诉他，我的名字叫爱德华·罗宾森，是剑桥地方的人。他高兴地用电话向大老板报告这个消息，但是另一端的人想知道我长得什么样子？经理告诉我这件事时，我跟他说："告诉他，我长得矮矮胖胖，头发很黑，还有大胡子！"但是他正确地描述我的容貌，然后就一直听电话，满脸通红，挂上电话后，他叫我滚蛋。

"他们跟你说什么？"我很客气地问道。

"他们说：'你这个大笨蛋，难道我们没有告诉你，不要接拉利·利维斯顿（Larry Livingston）的单子吗？你故意让他赚走我们700美元！'"总公司的人还说了什么话，他就没再告诉我了。

我试了一家分公司，之后又试另一家，但是他们全都认得我，我的钱在他们公司里再也没有用了。我甚至不能进去看看大盘，进去就会被一些员工羞辱。我设法说服他们让我间隔久一点，分散到所有不同的分公司去交易，但是这样说也没有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后我只有一个地方能去，就是最大、最有钱的号子——大都会证券经纪公司（Cosmopolitan Stock Brokerage Company）。

大都会是信用评等A级的公司，业务量非常庞大。在新英格兰地区每一个制造业中心，都设有分公司。他们当下就接受我的单子，我在里面买卖股票好几个月，有赚有赔。但是到了最后，情形还是像过去一样。他们不会像小公司一样，直截了当地拒绝我的生意。这样不是因为他们有公平竞争的精神，而是因为他们知道，如果他们只是因为一个家伙正巧赚了一点钱，就拒绝接受这个人的生意，要是消息刊登出来的话，就会闹得他们灰头土脸。不过他们做了第二糟糕的事情，就是要我缴3点的保证金，并且强迫我每半点要增加保证金，然后是1点，最后是1.5点。那可真是不得了的麻烦！怎么说呢？容易得很！假设美国钢铁公司的外盘价是90美元，你想买这只股票，你的单子上通常会写："买10股美钢，$90\frac{1}{8}$美元，"要是你做1点保证金的单子，就表示如果股价跌破$89\frac{1}{4}$美元，你就自动被洗掉。空中交易号子不会要求顾客补缴保证金，也不需要顾客痛苦地叫交易员卖出，以便收回一点本钱，顾客赌错了，钱就输光光。

但是大都会使出卑劣手段，要求我买卖时加码。也就是我买进时，如果股价是90美元，我的单子上不是写"买进美钢，$90\frac{1}{8}$"，而是写成"买进美钢，$91\frac{1}{8}$"，我买进这只股票之后，股价可能上涨$1\frac{1}{4}$元，如果我轧平这笔交易，我还是要亏钱。而且他们从一开始，就坚持我要做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 点的保证金，这样就把我的交易能力减少了 2/3。不过那里是唯一愿意接我单子的空中交易号子，我必须接受他们的条件，不然就得停止交易。

我的运气当然有好有坏，但是大致说来赢面居多。大都会的人加在我身上的限制非常沉重，应该足以打败任何人了，但是他们还是不满意。他们设法欺骗我，却没有成功。我靠着第六感逃开了。

我说过，大都会是我最后希望所在。大都会是新英格兰地区最有钱的空中交易号子，因此，他们对交易没有设限制。我想我是他们最大的个人交易者，也就是每天固定做股票的最大顾客。他们的办公室很豪华，拥有我所见过最大、最完整的看板。看板长度纵贯整个营业大厅，每一种你能想象到的东西，都有报价。我是指在纽约和波士顿证券交易所交易的股票，棉花、小麦、粮食、金属——每一种在纽约、芝加哥、波士顿和利物浦买卖的东西，应有尽有。

你应该知道在空中交易号子里怎么交易。你把钱给交易员，告诉他你希望买进或卖出什么，他看看报价纸带或报价板，从上面记下价格——当然是最新报来的价格。他也在单子上写下时间，因此单子看来就像正常证券号子的委托单——也就是说，他们在某一天的某个时间，用某种价格，替你买进或卖出某只股票多少股，收到你多少钱。你想轧平时，就走到交易员那里，告诉他——同一个交易员或另一个，要看号子的情形而定。他记下最后一个价格，如果这只股票并不热络，他就等下一个报价从报价纸带上印出来，然后在你的单子上，写下那个价格和时间，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

签字核实后还给你，你再到出纳那里，拿到单子上注明的现金。当然如果市场走势对你不利，价格超出你的保证金规定的限制，你的交易就自动轧平，手上的单子就变成废纸一张。

在比较差一点、连客人交易 5 股都接受的号子里，买卖的单子是小纸条，买单和卖单的颜色不同。有时候，例如在狂热的多头市场中，号子会遭到沉重打击，因为所有顾客都做多，而且刚好都猜的正确。这样号子会扣除买卖手续费，如果你用 20 元的价格买进一只股票，单子上的价钱会写 $20\frac{1}{4}$ 元，因此你只能赌 3/4 点的涨跌幅。

但是大都会是新英格兰地区最好的号子，有几千个客户。我的确认为我是他们唯一害怕的顾客。他们对我规定了沉重的保证金加码，又规定我赌 3 点的涨跌，都不太能减少我的交易。我在他们容许的范围内，不断地买进卖出，有时候手上操作有5,000股之多。

就在下面这件事情发生的那一天，我放空3,500股美国糖业。我有 7 张大粉红委托单，每张 500 股。大都会使用大张委托单，上面空白地方，可以记录额外的保证金。号子当然从来不会要求你补缴保证金。你的保证金愈不足，对他们愈好，因为他们就靠着你被洗掉，而得到利润。在比较小的号子里，如果你想增加保证金交易，他们会写一张新单子给你，这样可以再收你一次买进手续费，而且一点的保证金，只容许你的股价下跌 3/4 点，超过之后，你的交易就自动轧平，输掉这一点的保证金，因为他们也要算卖出手续费，就好像把这次交易当成新的交易（当时买进和卖出手续费都是 1/8 点，买进要花 1/8 点的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手续费，卖出也要花1/8点的手续费，因此一点的保证金只能容许股价上涨或下跌3/4点，涨跌超过这个数目，就算赌输了，顾客缴的保证金——其实就是赌注——就被号子收走——译注）。

呃，我记得那天我交的保证金超过1万美元。

我赚到第一笔1万美元现金时才20岁。你应该听听家母说的话。你一定会认为，除了老洛克菲勒，没有人会带着1万美元的现金，而且她曾经告诉我该满足了，该去从事一些正当职业了。我费了不少唇舌，才说服她我不是在赌博，而是靠着判断赚钱。但是她只能看出1万美元是很多钱，我所看到的却是更多的保证金。

我以105$\frac{1}{4}$的价格，放空3,500股糖业公司。营业大厅里另外有一个人，叫作亨利·威廉斯，他放空2,500股。我习惯坐在报价机器旁边，大声叫出报价，让报价板小弟抄写。这只股票价格的波动如我所料，很快就下跌了几点，然后停下来，喘息一下，再往下走。大盘相当疲软，一切看来都很有希望。接着，突然之间，我不喜欢糖业公司踌躇不前的样子。我开始觉得不安，认为自己应该退出市场。当时糖业公司的外盘价是103元——当天的最低价——但是我不但不觉得更有信心，反而觉得更不安心。我知道有什么地方出了差错，却不能正确地看出来。但是要是有什么事情要发生，我又不知道事情从何而来，我就不能预防这种事情，如果是这样，我最好退出市场。

你知道，我做事并不盲目。我不喜欢盲目，一向如此。即使我还是小孩子的时候，我就想知道我为什么应该做某些事情。但是这次我不能给自己找到确定的理由，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而我觉得非常不安，已经到达不能忍受的地步。我叫我认识的戴夫·怀曼说："戴夫，你来坐我的位置，我希望你帮我一点忙，你叫出糖业公司下一个价格前，先稍微等一会儿，好吗？"

他说好，我站起来，把机器旁边的位置让给他，好让他叫出价格给小弟听。我从口袋里，拿出7张糖业公司的单子，走到柜台边，来到轧平时负责替你登记单子的交易员前面。但是，我真的并不知道自己为什么要退出市场，所以我只是站在那里，靠在柜台上，我把单子藏在手里，让交易员看不到。我一听到电报机滴答作响，就看到那位叫汤姆·伯恩翰姆的职员，迅速转头去听。这时我觉得有什么欺诈的事情正在酝酿，我决定不再等待。正当机器旁边的戴夫·怀曼开始喊"糖业——"，我像闪电一样，快速地把单子丢在交易员前面的柜台上，在戴夫还没喊完价格，我就高喊："轧平糖业公司！"所以，号子当然必须用上一次的报价，轧平我的糖业公司单子。戴夫喊出来的价格又是103元。

根据我的推想，糖业公司这时应该已经跌破103元。电报机的声音不很正常。我觉得附近有人在搞鬼。总之，现在电报机像疯了一样，滴答作响，我注意到汤姆·伯纳姆把我的单子放在那里，没有登记，还在注意听电报机的声音，好像在等待什么东西一样。所以我对他高声喊叫说："喂，汤姆，你到底在等什么？在那些单子上记下价格——103！快一点！"

营业大厅每个人都听到我的话，开始朝我这边看来，询问出了什么问题。因为你知道，大都会虽然从来没有关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

门过，但是这并不能作准，空中交易号子挤兑可能会像银行挤兑一样开始蔓延。如果有一个客户怀疑，其他人就会开始跟着怀疑。所以汤姆虽然看来很不开心，但还是走过来，在我的单子上登记“轧平，103”，然后把七张单子推给我。他确实是一脸不高兴。

对了，从汤姆那里到出纳的窗口，距离不到八英尺。但是我还没走到出纳那里去拿钱，机器旁边的戴夫·怀曼就激动的大叫：“天啊！糖业公司，108 元！”但是已经太慢了，所以我只是哈哈大笑，对着汤姆吼道：“刚才不是这样，对吧，老兄。”

这件事当然是阴谋。亨利·威廉斯和我一共放空6,000股糖业公司。这家号子收了我和亨利的保证金，而且大厅里可能还有很多放空糖业公司的其他单子，总共可能有8,000～10,000股。假设他们收了糖业公司股 2 万美元的保证金，就足够号子在纽约证券交易所里搞鬼，把我们通通洗掉，骗一大笔钞票。当年空中交易号子发现自己手上有太多某种股票的多头单子时，常常会找一些交易员，把特定的股票打压下来，打到足以把所有做多的顾客通通洗掉为止的程度。这样做空中交易号子只要操作几百股，每股花不了多少钱，就可以赚上几千、几万美元。

大都会就是这样做，想修理我和亨利·威廉斯及其他放空糖业公司的人。他们在纽约的经纪商把价格炒到 108 元，当然价格立刻就回跌，但是亨利和很多空头都被洗掉了。当年要是股价毫无道理的剧跌，随后又立刻反弹回升，报纸常常说这是对赌号子的炒作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好笑的是，大都会的人想欺骗我之后不到 10 天，一位纽约的作手就搞走他们 7 万多美元。这个人在全盛时期，在市场上相当具有影响力，而且是纽约证券交易所的会员，在 1896 年的“布莱恩恐慌”（Bryan Panic）期间做空，一战成名，大出风头。他始终游走在证券交易所的法规边缘，这些法规使他无法实施他的一部分计划，侵害交易所的其他会员。有一天，他想要是他从空中交易号子里，拿走一些不义之财，交易所或警察机关应该不会有怨言。在我提到的这件事情中，他派出 35 个人冒充客户，到大都会的总公司和比较大的分公司去，在某一天某一个约定好的时刻，这些人全都在公司经理容许的范围内，尽量购买某一只股票。他们已经得到指令，要在某种获利水准下退出。他要做的事情，当然是在同党之间，散布那只股票的利多消息，然后他到证券交易所的交易厅，在场内交易员的协助下，炒高价格。这些交易员认为他在做规规矩矩的生意，因为要是小心挑选适当的股票来做这件事情，想炒高 3 点、4 点毫无问题。他的代理人就照事先的安排，在空中交易号子里获利落袋。

有个人告诉我，他净赚了 7 万美元，他的党羽赚到的费用和报酬还不算在内。他在全美各地玩这种把戏很多次，修理纽约、波士顿、费城、芝加哥、辛辛那提和圣路易比较大的空中交易号子。他最喜欢操作的股票之一是西联电报公司，因为像这种半热半冷的股票，要炒高或炒低几点，实在太容易了。他的党羽会在某个价位买进股票，获利 2 点之后卖出，改为放空，再赚 3 点。对了，前几天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在报上看到这个人的讣闻，他走得穷困而默默无闻。要是他在 1896 年死掉，纽约每一家报纸都会在头版上，至少刊出一篇专栏。事实是他的讣闻刊载在第五版，只有两行文字而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章
牛市场的气对你没有任何好处

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我发现大都会证券经纪公司已经准备好，要是用3点的保证金和加码1.5点的惊人限制，仍不能打败我，他们就打算用卑劣手段对付我，随后他们暗示我，说不愿意再接受我的生意。在这段时间里，我很快就决定要去纽约，在纽约证券交易所某个会员公司去交易。我不希望在波士顿分公司交易，这里的报价必须用电报传来。我希望接近报价的原始来源。我21岁时到纽约去，带着我所有的财产，一共2,500美元。

我告诉过你，我20岁时就拥有1万美元，而且我那次作糖业公司的交易时，保证金超过1万美元。但我并非总是赢钱，我的交易计划十分健全，而且赢多输少，要是我坚持交易计划，大概10次中，总是有7次会赢。事实上，如果我在开始交易前，肯定自己正确无误，我总是会赚钱。打败我的，是没有足够的头脑，坚持我擅长的游戏——也就是说，只有在前兆对我的操作有利，让我满意时才进场。做所有的事情都要讲时机，但是我不知道这一点。在华尔街，有这么多人根本不能算是大傻瓜，却遭到失败，原因正是这一点。傻瓜当中，有一种十足的傻瓜，他们在任何地方、任何时候，都会做错事，但是有一种是股市傻瓜，这种人认为他们随时都要交易。没有人能够一直拥有适当的理由，每天都买卖股票——也没有人拥有足够的知识，能够每次都高明地操作。

我证明了这一点，每次我靠经验看盘时，总是赚钱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是在我做出十分愚蠢的操作时，我一定亏钱。我不是例外，对吧？我眼前是巨大的报价黑板，电报机滴答作响，大家都在交易，看着自己的委托单变成现金，或是变成废纸。我当然会让兴奋之情压倒自己的判断。在空中交易号子里，你的保证金是你希望所寄托的资金。你不能做长期操作，你太快、太容易被洗掉了。不理基本大势，持续不断操作的意愿，是华尔街上许多人亏损的原因，连专家也不能避免，他们认为每天必须带一点钱回家，好像自己是为固定的薪水工作一样。请记住我只是一个小孩。当时我不懂自己后来学到的东西，不懂得 15 年后，有些事情让我能够等待长长的两星期，看着我十分看好的股票上涨 30 点，才觉得买进很安全。那个时候我已经山穷水尽，想要重新出发，不能够鲁莽地操作，我一定得正确，所以我一直等待。这是 1915 年的事情，说来话长，以后我在适当的时候会谈这件事情。现在我们先回到空中交易，谈谈我经过几年操作，打败空中交易号子，又让这些号子拿走我大部分战利品的事情。

何况，这是我双眼圆睁情况下发生的！这也不是我一生中只有一次这样。股票作手必须对抗内心中很多代价高昂的敌人。总之我带着2,500美元，来到纽约。这里没有你能够信任的空中交易证券商。证券交易所和警察合作，已经成功地使他们关门得差不多了。此外，我想找到一个地方，让我在交易时，除了自己的资金规模之外，不受其他限制。我没有多少资金，但是我也不希望资金永远这么少。一开始，主要的问题是找到一个地方，让我不必担心会得到不公平的交易。所以我到一家在我故乡设有分公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司、认识几名职员，也是纽约证券交易所会员的公司去。他们很久以前就倒闭了。我在那里没有停留多久，因为我不喜欢其中一位合伙人，然后我转到福勒顿公司。一定有什么人告诉他们我早年的经验，因为没有多久他们全部开始叫我"少年赌客"。我看来总是很年轻。在某些方面，这是一种妨碍，但是这样强迫我为自己奋斗，因为有太多人想占我很年轻的便宜。空中交易号子的家伙看我是个小孩，总认为我是来赌运气的傻瓜，这就是我这么经常击败他们的唯一原因。

噢，不到6个月，我就山穷水尽了。我是个相当活跃的交易者，也有一点常胜将军的名声，我猜想我的买卖手续费相当可观。我账户里曾经赚了不少钱，但是最后当然都亏掉。我小心操作，但是我一定会亏钱。我会告诉你原因：原因就是我在空中交易号子里非常成功！

我只能在空中交易号子里，照我的方法赢得对赌游戏，那里赌的只是股价波动。我的看盘能力只跟这点有关系。我买进时，价格就在眼前的黑板上。我在买进之前，我就十分清楚要付出的价格。我总是能够立刻卖出，成功地抢帽子，因为我能够像闪电一样行动。我可以在片刻之内抓住运气或减少亏损。有时候，例如我确定一只股票至少会波动一点，我并不贪求，我可以赌上涨一点，片刻之内，使钞票增加一倍，我也可以只赚半点。一天作个100、200股，到月底结算下来，那样应该不错，对吧？

当然，这种做法有种实际上的困难，就是即使空中交易号子财力充足，能够承受庞大而稳定的损失，他们也不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愿意亏钱。他们不喜欢场子里有一个顾客习惯不好，老是赢钱。

总之，在空中交易号子里十分完美的交易系统，到了福勒顿公司就行不通了。我在那里实际买卖股票。报价纸带上糖业公司的价格可能是105，我可以看出会下跌3点，事实上，记录纸上印出105的时候，证券交易所大厅的实际价格可能是104或103。等到我卖出1,000股的单子下到交易所大厅，由福勒顿公司的场内人员执行时，价格可能更低。我从职员那里拿到交易回执之前，不知道我1,000股卖出的价格是多少。在空中交易号子里，我做同样的交易，确定会赚3,000元。在证券交易所会员公司里，可能一分钱也赚不到。当然我谈的是极端的例子，但是在福勒顿公司里，就我的交易系统而言，报价记录纸总是告诉我古老的历史，我并不了解这一点。

另外还有一点，如果我的单子相当大，我自己的卖单通常会进一步压低价格。在空中交易号子里，我不必判断自己交易所产生的影响。我在纽约会亏钱，是因为这里的游戏完全不同。不是因为我现在合法玩股票，才让我亏钱，而是我无知地玩股票。别人说我很会看盘，但是像专家一样看盘也救不了我。要是我自己在交易所大厅里当场内交易员，情形可能会好很多。在这种特殊的群众中，或许我会调整我的系统，立刻适应眼前的状况。但是，当然啦，如果我像现在这样买卖规模这么大，我的系统也一样会让我失败，原因是我自己的交易对价格会有影响。

简单地说，我不懂股票投机的游戏。我知道其中的一部分，相当重要的一部分，这一点在任何时刻对我都很珍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贵。但是如果我拥有这一切能力，却还是亏钱，外行的人有什么胜利的机会，或者应该说有什么获利的机会？

过了没多久，我就知道我的玩法有问题，可是看不出问题所在。有时候我的系统运作很完美，突然之间，又会出现接二连三的失败。请记住我才 22 岁，不是我刚愎自用，不希望知道问题在哪里，而是在那种年龄，没有一个人懂得多少事。

公司里的人对我很好。因为他们有融资的限制，我不能照我的意思赌博，但是老福勒顿和公司其他人对我非常亲切，因此经过六个月活跃的交易之后，我不但把带来的所有的钱，还有在那里赚的钱都亏了个一干二净，甚至还欠公司几百块钱。

这就是我的情形，只是个年纪轻轻的小伙子，从来没有离开过家乡，现在变得山穷水尽，但是我知道自己没有什么错误，只是玩法有问题。我不知道这样说有没有把自己的情形说清楚，但是我从来不会生股市的气，从来不跟大盘理论。**生市场的气对你没有半点好处**。

我非常急着想恢复交易，因此我一分钟也不浪费，就去找富勒顿老先生，跟他说："喂，老富，借我 500 块钱。"

"要干什么？"他说。

"我得有一点钱。"

"要干什么？"他又说了一次。

"当然是当保证金啦。"我说。

"500 块钱？"他皱着眉头说，"你知道他们希望你维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持一成的保证金，这表示作 100 股要1,000块钱，给你一笔信用会好多了——"

"不要，"我说，"我不要在这里拥有信用。我已经欠公司一些钱了。我只希望你借我 500 块钱，让我能够离开，去赚一笔资金再回来。"

"你打算怎么做?"老富问道。

"我要去空中交易号子交易。"我告诉他。

"在这里交易吗?"他说。

"不，"我说，"我还不确定在这家公司可以赢得这种游戏，但是我确定自己可以从空中交易号子赚钱。我了解那种玩法。我有一种感觉，知道自己在这里什么地方出了问题。"

他借钱给我，我离开这家公司，在这家公司里，他们叫我"空中交易恐怖少年"，这个少年目前把所有的钱亏光了。我不能回故乡去，因为那里的号子不肯接我的生意。纽约也排除在外，当时那里没有任何人做这种交易。他们告诉我说，在 19 世纪 90 年代，宽街（Broad Street）和新街（New Street）到处都是空中交易号子，但是我需要他们的时候，已经一家都没有了。所以我略微考虑之后，决定到圣路易去。我听说那里有两家公司，在整个中西部做很大的生意。他们的利润一定非常庞大。他们在几十个城镇里设有分公司。事实上，有人告诉我，说在东部没有一家公司，在交易量上能够跟他们相比。他们公开营业，最高明的人在那里交易，不必受到任何谴责。有个人甚至告诉我说，其中一家老板是商会副主席，但是可能不是圣路易的商会。总之，我带着 500 美元去了那里，准备

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带回一笔资金，拿来在纽约证券交易所会员的福勒顿公司中用做交易保证金。

我到达圣路易后，先到旅馆盥洗，然后去找空中交易号子。其中一家叫作杜兰公司，另一家叫作泰勒公司。我知道我可以打败他们，我要用绝对安全的方法去玩——小心而保守。我担心的一件事是可能有人会认出我，把我赶走，因为全美国各地的空中交易号子都听说过“少年赌客”。他们像赌场一样，得到所有跟专家赌客有关的小道消息。

杜兰公司比泰勒公司近，我先去那里，希望在他们叫我离开之前，容许我做几天的交易。我走进去，那里地方非常大，至少有几百个人在看着报价板。我很高兴，因为在这么多人里，我比较有机会不被人认出来。我站着看报价板，小心地研究，最后我挑出一只股票，准备玩第一把。

我看看四周，看到交钱和拿单子的窗口。那里有一个接单的职员，他正看着我，所以我走到他前面，问：“这里是你们做棉花和小麦交易的地方吗?”

“是的，小兄弟。”他说。

“我也可以买股票吗?”

“你要是有钱，就可以。”他说。

“喔，喔，我有，没问题，没问题。”我像一个爱吹牛的男孩一样说。

“你有？真的?”他微笑着说。

“100 块钱我可以买多少股票?”我不高兴地问道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“100 股，你要是有 100 块的话。”

“我有 100 块，没错，也有 200 块。”我告诉他。

“妈呀！”他说。

“你就替我买 200 股。”我很痛快地说。

“200 股什么？”他问道，现在他很认真，生意上门了。

我再看看报价板，好像要猜准一点一样，然后告诉他 200 股奥马哈公司。

“好！”他说，他接下我的钱，算一算，开始写委托单。

“尊姓大名？”他问我，我回答说：“何利斯·肯特。”

他把单子给我，我走开，坐在顾客当中，等着钞票长大。我行动迅速，那天买卖了好几次。隔天也一样。两天内我赚了2,800美元。我希望他们让我玩到这个星期结束。以我这种速度，结果应该不差。然后我要去对付另一家号子，如果我在那里运气一样好，我就可以带着能够有点作为的资金，回纽约去。

第三天早上，我走到窗户旁边，装出一副害羞的样子，要买 500 股 BRT 公司，那个职员跟我说：“噢，肯特先生，老板想见你。”

我知道游戏玩完了，但是我问他：“老板找我谈什么事？”

“我不知道。”

“他在哪里？”

“在他个人的办公室里，请往那边走。”他指着旁边一扇门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我走进去，杜兰坐在桌子上，他转过身来说："请坐，利维斯顿。"

他指着一张椅子。我的最后希望破灭了。我不知道他怎么发现我是谁，或许是从旅馆的旅客登记簿上找到的。

"你找我有何贵干？"我问他。

"听着，小伙子，我不想再跟你纠缠不清下去了，懂吗？一刀两断，懂吗？"

"不，我不懂。"我说。

他从旋转椅上站起来，块头好大，他对我说："你请过来这边一下，利维斯顿，好吗？"他走到门边，打开门，指着营业大厅里的顾客。

"你看到他们了吗？"他问我说。

"看到什么？"

"那些家伙。把他们看清楚一点，小伙子，一共有300个人！300个傻瓜！他们养活我和我的家人，懂吗？300个傻瓜！然后你跑了进来，两天里，你捞走的钱比我花两个礼拜从这300个人身上赚的钱还多。这可不是生意，小伙子——我不吃这一套！我不要再跟你纠缠不清了。你已经赚的钱可以自便，但是别想再赚了，你在这里别想再赚半毛钱！"

"为什么，我——"

"就是这样，前天我看到你走进来，我就不喜欢你的面貌。老实说，一点也不喜欢。我认定你是个郎中。我把那个傻瓜叫进来，"——他指着那位犯错的职员——"问他你做了什么事，他告诉我之后，我跟他说：'我不喜欢那个家伙的样子，他是郎中（匿名交易者——编注）。'

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那个大傻瓜说：‘郎中个鬼啊，老板，他叫作何利斯·肯特，只是一个毛头小伙子，装成想玩大人的游戏。他没问题啦！’噢，我就随他去了，那个大傻瓜害我亏了2,800块钱。我不怪你，小老弟，但是我的金库大门已经对你关起来了。”

“听我说——”我开口要说。

“你听我说，利维斯顿，”他说，“我听过你所有的事迹。我靠着收傻瓜的赌金赚钱，这里不欢迎你。我会很有风度，你从我们这里刮走的钱，随你带走。但是再让你刮钱，就是叫我当傻瓜了，既然我已经知道你的身份，你就滚蛋吧，小伙子。”

我离开杜兰的公司，带走2,800美元的利润。泰勒的公司在同一个街口，我发现泰勒是很有钱的人，他也经营很多赌场。我决定到他的空中交易号子去。我不知道我应该小本经营开始，慢慢加到1,000股，还是假定我能交易的时间不超过一天，一开始就大赌一场。他们亏钱的时候，学乖非常快，我又真的想买1,000股 B. R. T. 公司。我肯定每股可以赚个 4、5 块钱。但是如果他们怀疑，或是太多顾客做多这只股票，他们可能根本不让我交易。我想说不定我从小本经营开始，分散交易比较好。

那里没有杜兰的公司那么大，但是设备比较好，显然顾客也比较高级。这点非常适合我，我决定买1,000股 B. R. T.，所以我走到正确的窗口，对职员说：“我想买一些 B. R. T.，有什么限制？”

“没有限制，”职员说，“你可以随心所欲地买——只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要你有钱。”

“买1,500股。”我边说边从口袋里拿出钱，职员开始写单子。

接着我看到一个红头发的人把那个职员从柜台推开。他身体前倾，对我说：“噢，利维斯顿，你回杜兰那里去，我们不接你的生意。”

“等我拿到单子再说。”我说，“我刚刚买了一点 B. R. T. 。”

“你别想在这里拿单子，”他说。这时其他职员走到他后面，全都看着我，“永远别想来这里交易，我们不接你的生意，懂吗?”

生气或想跟他们理论没有意义，所以我回到旅社，付了账，就搭第一班火车回纽约。真不容易，我想带一大笔钞票回去，那个泰勒连一笔交易都不让我做。

我回到纽约，还福勒顿 500 块钱，然后用在圣路易赚的钱重新开始交易。我的运气有好有坏，但是我的成绩比打平还好。毕竟我要忘记的事情不多，只是要了解一个事实，就是股票投机游戏比我到福勒顿公司交易之前所想象的，还有更多的事情要学。我像填字游戏迷（他们填报纸星期天增刊的填字游戏一样），一直到填好为止，才会满意。我确实想替自己的问题找到答案。我以为我从此不会到空中交易号子去交易了，但是我想错了。

我回纽约几个月之后，一位老家伙来到福勒顿公司。他认识福勒顿。有人说他们以前共同经营好多家跑马场，显然他的情况是今不如昔。他们介绍我认识老麦德威先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生。他告诉大家一群西部跑马场骗子的故事，这些骗子刚刚在圣路易漂亮地完成一场诈骗的把戏。他说，带头的家伙是赌场老板，叫作泰勒。

“哪个泰勒?”我问他。

“大块头泰勒。”

“我认识那个家伙。”我说。

“他不是好人。”麦德威说。

“不只这样，”我说，“我还有点账要跟他算。”

“怎么说?”

“我要修理不讲道德的人，唯一的方法是修理他们的口袋。现在他在圣路易，我动不了他，但是有一天我会修理的。”我把自己的不满告诉麦德威。

“嗯，”老麦说，“他想把关系拉到纽约来，但是还做不到，所以他在哈波肯开了一家公司。听说那里对怎么玩没有限制，而且据说那家公司的资金非常大，大到让直布罗陀巨岩变成像小跳蚤的影子那么小。”

“是什么样的地方?”我以为他指的是赌场。

“空中交易号子。”老麦说。

“你确定那里已经开张了吗?”

“对，我见过好几个人，他们告诉我这件事情。”

“那只是道听途说，”我说，“你能不能查查那里真的开张了？另外也查查他们究竟让人赌多大?”

“好的，小老弟，”麦德威说，“我明天一早就亲自去，回来再告诉你。”

他真的去了。看来泰勒的生意已经做得很大，希望尽力赚钱。那天是星期五，那一周里，股市一直在上涨——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请记住，这是20年前——到了星期六，银行报表的确都会显示超额准备金大幅下降。这样就给股票投机客一个很方便的题材，可以打压股市，修理财力比较差的证券经纪商，从中捞钱。到交易的最后半小时，一定会有常见的回档，大家交易最热络的股票尤其如此。这些股票当然是泰勒的顾客最爱做多的股票，他的号子可能乐于看到有人放空这些股票。两头都赚傻瓜的钱，没有什么事这么美了，也没有什么事这么容易了——因为只是赌一点的涨跌而已。

那个星期六早上，我赶到哈波肯，来到泰勒的号子。他们装修了一间很大的交易厅，还有很漂亮的报价黑板，配备了十分充分的职员，还有一个穿灰衣服的特别警卫。里面大概有25位顾客。

我开始跟经理谈话。他问我能帮什么忙，我告诉他没什么，还说大家凭运气在马场上赚的钱，比这里多多了，而且能够自由自在地把全部的钱都拿进去赌，在几分钟之内，就有机会赚几千、几万块钱，不必赚股票这种小钱，何况还可能要等上好多天。他开始告诉我如此这般，说股市操作安全多了，他们的一些顾客又赚了多少钱——你一定以为他是一个正常的经纪商，替你在证券交易所实际买卖股票——他还说如果一个人做大笔交易，他可以赚到让任何人都满意到家的钞票。他一定以为我要到哪家赌场去，希望在赛马把我的钱啃光之前，先捞一部分，因为他说我应该快一点，因为星期六股市在12点收盘。那样我就可以空下来，整个下午时间都可以去做其他的消遣，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说不定会有更多的钱，带到跑马场去——要是我挑对股票的话。

我装出好像不相信他的样子，他不断地游说我，我看着表到了 11 点 15 分，我说："好吧。"然后交给他几种股票的卖出委托单。我掏出2,000美元现金，他很高兴地收下，告诉我说，他认为我会赚很多钱，希望我常常来光顾。

情形就像我想象的一样。交易商打压他们认为能够触动跌停板的股票，而且价格果然开始滑落。我就在最后五分钟、在交易者回补造成的习惯反弹之前轧平。

5,100块钱进了我的口袋，我去换钱。

"我很高兴我进来这里一趟。"我对经理说，然后把我的单子交给他。

"呃，"他对我说，"我不能把钱全部给你。我没料到输赢这么大。星期一早上我一定把钱准备好给你，保证没问题。"

"好，但是我要先拿走你们公司手上全部的钱。"我说。

"你得让我付钱给散户，"他说，"我会把你下的本钱还给你，还有剩下来全部的钱，等我先付其他单子的钱。"所以我等他付钱给其他赢家。噢，我知道我的钱很安全。泰勒一定不会赖债。这家公司生意这么好，而且就算他赖债，我除了拿走这里所有的钱之外，又能怎么办？我拿回自己的两千块钱，另外又拿到大约 800 块钱，这 800 块钱是他公司里剩下来全部的钱。我告诉他，我星期一早上会到。他保证有钱等着我拿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

星期一我快12点才到哈波肯。我看到一个人跟经理谈话，那天泰勒叫我回杜兰公司去时，我在他们的圣路易公司看过这个人。我立刻知道经理打电报给总公司，他们派了一个自己人来调查这件事，骗子不会信任任何人。

“我来拿我剩下的钱。”我对经理说。

“就是这个人吗?”圣路易那个家伙问道。

“对，”经理说，然后从口袋里拿出一沓钞票。

“等等，”圣路易那位老兄跟他说，然后转头对我说，“喂，利维斯顿，难道我们没有告诉过你，我们不接你的生意吗?”

“先把钱给我。”我跟经理说，他交给我两沓1,000块钱，四沓500块钱和三沓100块钱的钞票。

“你刚才说什么?”我对圣路易那位仁兄说。

“我们告诉过你，我们不希望你在我们的公司交易。”

“对，”我说，“这就是我来这里的原因。”

“好，别再来了，滚远一点!”他叱喝我。穿灰衣服的私人警卫走了过来，装出很轻松的样子。圣路易这个人挥着拳头，比着经理吼着说：“你应该很清楚，你这个可怜的笨蛋，不应该让这个家伙诈骗你。他就是利维斯顿，命令早就发给你了。”

“你听着，”我对圣路易那个人说，“这里可不是圣路易。你在这里不能耍什么花招，不能像你的老板对待‘贝尔法斯特男孩’那样。”

“你滚开这个公司！你不能在这里交易!”他吼着说。

“要是我不能在这里交易，没有人会再来这里，”我告诉他，“这里由不得你这么张狂，说这种话。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

啊哈，圣路易这个人马上改变口气。

“你听我说，老兄，”他慌了手脚，“帮我们一个忙，讲讲道理嘛！你知道我们受不了这种事情每天发生。老头子要是听到是谁干的好事，一定会暴跳如雷。你行行好，利维斯顿！”

“我会客气一点。”我保证。

“你讲讲道理，好吗？发发慈悲，走远一点！给我们一个机会，让我们顺利开张。我们才来这里开业，好吗？”

“下次我来的时候，我不希望看到你这副盛气凌人的样子。”我说，然后离开他，他在后面像连珠炮一样地骂那位经理。我从他们手里赚了一笔钱，报复他们在圣路易对待我的态度。我生气或设法让他们关门没有什么意义。我回到福勒顿公司，告诉麦德威这件事。然后我告诉他说，如果他愿意，我希望请他到泰勒的公司去，开始先交易20股或30股，让他们习惯。等我看到有大赚一笔的机会时，我会打电话给他，他可以大赌一场。

我给麦德威1,000块钱，他到哈波肯去，照我告诉他的方法做，成为那里的常客。后来有一天，我想我看出价格即将崩跌，就传话给老麦，他在他们的限制范围内，尽可能地放空。那天我赚了2,800块钱，还没有算老麦的抽头，和他付出去的费用，而且，我怀疑老麦另外还自己加了一些钱去赌。这件事情发生之后不到一个月，泰勒把他在哈波肯的分公司关掉了。总而言之，虽然我只交易过两次，这家公司并没有收回成本。我们进入一个狂热的多头市场，股价回档的幅度很小，小到连一点的涨跌幅都不能洗掉，当然所有的顾客都是多头，一直赢钱，不断加码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在全美国各地，空中交易号子接二连三地倒闭，倒风一直不停。

他们的游戏已经变了。比起在可靠的证券经纪商交易，在旧式空中交易号子里交易有一些明显的优势。例如在保证金达到竭尽点时，自动替你的交易轧平，就是最好的停损单子。你只损失已经投下去的本钱，不会再受伤害，而且也没有单子执行不好的危险。此外还有一些优点，在纽约，空中交易号子对待顾客的样子，从来没有我所听过在西部那么大方。在纽约，他们对于某些股票烫手的单子，会限制顾客只能得到两点的利润。糖业公司和田纳西煤铁公司就是这种股票。不管这些股票10分钟里是否波动了10点，你一张单子只能赚2点。他们认为，如果不这样做，顾客会赚太多的钱，顾客亏一点却可能赚10点。因此有好一阵子，所有的空中交易号子，包括最大的号子，都拒绝接受某些股票的单子。在1900年大选日的前一天，麦金利会赢得总统宝座已经成定论，全美国没有一家号子容许顾客购买股票。选举赌注以三对一看好麦金利。在星期一买进股票，你一定可以多赚3~6点，你也可以赌布莱恩当选同时买进股票，保证会赚钱。那一天空中交易号子整天都拒绝接单。

要不是他们拒绝接受我的生意，我绝对不会停止跟他们交易。那么我除了玩几点的震荡之外，也就绝对不会知道股票投机游戏远不止是几个点的波动那么简单了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

凡事都有两面，但是股市只有一面

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个人要花很长的时间，才能从他所有错误中学到所有的教训。**有人说凡事都有两面，但是股市只有一面，不是看涨或者看跌，而是看对**。让这条原则深深印在我的脑海里，所花费的时间，远远超过股票投机游戏中大多数比较技术层面的东西。

我听过有人用想象的资金，进行想象的股市操作，证明自己多么正确，借此娱乐自己。有时候这种虚假的赌客会赚几百万元。这样很容易让人成为大赌特赌的赌徒，就像一则故事这样讲：

有个人隔天要跟人决斗。他的助手问他："你是神射手吗？"

要参加决斗的这个人说："我可以在20步外射断酒杯的握柄。"他看来很谦虚的样子，"非常好，"面不改色的助手说，"但是如果酒杯拿着一把装了子弹的手枪，正对着你的心脏，你还能射断酒杯握柄吗？"

对我来说，我必须用自己的钱支持我的看法。亏损教导我，除非我确定不会被迫退却，否则我一定不能开始前进。但是如果我不能前进，我根本不会行动。我说这句话的意思不是人在错误时，不应该限制损失。他应该这样做，但是那样不应该造成犹豫不决。我一辈子都在犯错，但是亏损让我得到经验，累积了很多宝贵的禁止事项。我很多次亏到一文不名，但是我的亏损从来都不是彻底的亏损。否则的话，我今天就不会在这里说话了。我总是知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我会有另一个机会，我不会再犯同样的错误。我相信自己。

一个人要是想靠这个游戏过活，必须相信自己和自己的判断。这就是我不相信明牌的原因。如果我根据老张的明牌买股票，我必须根据老张的消息卖这些股票。我变成依靠他。如果卖出的时间来到时，老张去度假怎么办？不行的，先生，没有人能靠别人告诉他要怎么做赚大钱。我从经验中知道，没有人可以给我明牌或一连串的明牌，比我靠自己的判断，让我赚更多的钱。我花了 5 年的时间，学到怎么聪明地玩这个游戏，足以让我在自己正确时赚大钱。

我可能没有你想象那样，有那么多有趣的经验。我的意思是隔了这么久之后，学习如何投机的过程似乎不很特别。我破产过很多次，那样绝对不好过，但是我亏钱的情形和华尔街每一个人亏钱的情形一样。投机很辛苦，很耗精神，投机客必须随时兢兢业业，否则他很快就不会有什么职业了。

经过早期在福勒顿公司的失败之后，我应该已经知道我的任务很简单，就是从另一个角度来看待投机。但是，我不知道除了我在空中交易号子可能学到的东西之外，这种游戏还有很多很多东西要学。我在空中交易号子里，以为自己打败了股市，事实上，我只是打败了号子。同时，我在空中交易号子交易，发展出来的看盘能力以及记忆力上的训练，对我极为珍贵。这两点我都轻松学到。我早年的交易能够成功，是靠这两点，而不是靠我的头脑或知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识，因为我头脑没有经过训练，我的无知厉害得惊人。我从游戏中学会操作，而且游戏在教导我的时候，毫不吝惜地鞭打我。

我记得我第一天到纽约的情形。我告诉过你，空中交易号子怎么拒绝接受我的生意，迫使我去找一家可靠的经纪商。在我做第一个工作的公司里有一个小弟，我找到他，他这时在纽约证券交易所会员的哈丁公司工作。我早晨到达这个城市，下午一点前，我就在这家公司开了户，准备交易。

我没有跟你解释过。我多么自然地就完全照着过去在空中交易号子的样子，在那里交易。在空中交易号子里，我所做的纯粹是赌股价涨跌，捕捉一小段很确定的价格变化。没有人自愿指出其中的根本差别，或者指引我走向正道。要是有人告诉我，说我的方法行不通，我反正也会彻底试一试，好让自己确定这一点。因为我错误的时候，只有一件事情——就是亏钱——能够让我相信我错了。只有赚钱的时候，我才算是正确。这就是投机。

当年有过一些相当狂热的日子，市场交易很活跃。这样总是让人精神愉快，我立刻觉得很自在。我眼前有熟悉的报价黑板，大家谈的话是我不到 15 岁就学会的语言。也有一个小弟，跟我在生平唯一工作过的第一家公司里，做一模一样的事情。也有很多顾客——同样的一批老面孔——看着报价板，或是站在机器旁边，喊出价格、谈论市场。机器跟我熟悉的机器显然完全一样。空气一样是我在股市里赚到第一笔钱——靠着买卖柏灵顿铁路公司赚 3.12 美元以来所呼吸的空气，同样的报价机器、同样的交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者，因此也是同样的游戏。请记住，我才 22 岁，我以为我彻头彻尾了解这种游戏，难道不是这样吗？

我看着报价板，看到一只似乎对我有利的股票。这只股票的波动很合宜，我用 84 买进 100 股，不到半小时，就以 85 卖出。然后我又看到另一只我喜欢的股票，就做同样的事情，在很短的时间里，净赚3/4点。一起头就旗开得胜，不是吗？

请注意这点：我第一天在著名的证券交易所会员公司里，只作了两小时交易，就抢进抢出，买卖了1,100股。那天操作下来，结果是正好亏损1,100美元，也就是说我第一次出手，将近一半的老本就飞掉了。请记住，这些交易中有些是获利的。但是那天我出场时，亏了1,100美元。

我并不担心，因为我看不出自己有什么不对。我的行动也很正确。要是我在熟悉的大都会那家号子里交易，结果一定会比打平还好。我亏掉的1,100块钱明白地告诉我，机器似乎不像应有的情况那样对待我。但是只要机器操作人员没问题，我就不必担心。22 岁时的无知不是致命的缺陷。

几天之后，我对自己说："我不能在这里这样交易下去，机器应该帮忙，却没有帮忙！"但是我没有理会这一点，没有追根究底，而是继续交易下去。运气有好有坏，最后全部被洗光。我去找老福勒顿，请他资助我 500 美元，就像我告诉过你的一样。然后我从圣路易回来，带着我在那里的空中交易号子赚到的钱——这是我总是可以打赢的游戏。

我更小心地操作，有一阵子，绩效比较好。手头一宽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

松，我就开始过得相当好。我交了一些朋友，日子过得很快乐。请记住，我还不满23岁，独自一个人在纽约，口袋里有轻松赚来的钱，心里相信我已经开始了解新的股价机器了。

我开始考虑我的单子下到证券交易所大厅后实际的执行情形，行动变得更谨慎。但是我仍然固守着盘势，也就是说，我仍然忽视一般原则，只要我这样做，我就看不出自己操作上的真正问题。

我们进入1901年的好景气，我赚了很多钱——对年轻人来说，是很多钱。你还记得那段美好时光吗？美国创造空前未有的繁荣富足，不但进入产业整合和资本合并的时代，进入前所未有的时代，而且社会也陷入股票狂热。我听说在以前的好日子里，华尔街曾经号称每天交易25万股，每天有2,500万美元的股票换手。但是到了1901年，每天交易达到300万股，每个人都在赚钱。“钢铁帮”来到纽约，这群百万富翁对钞票的珍惜程度，不会比酒醉的水手多到哪里去。唯一能够满足他们的游戏就是股票市场。我们看到华尔街有史以来最大的一些大作手开口闭口“赌你100万”。而知名的约翰·盖茨，还有他的朋友，例如约翰·德雷克（John A. Drake）、罗约·史密斯（Loyal Smith）和其他人，雷德—里兹—穆尔（Reid-Leeds-Moore）这帮人把他们的钢铁股票卖掉一些，用这些钱在公开市场里，实际买进洛克岛（Rocck Island）系统的过半数股权。还有许华柏（Schwab）、菲利浦（Philps）及“匹茨堡帮”，更别提很多很多在这场钞票换手游戏中亏了钱，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在任何其他时候都会被人称作大作手的人。你可以买卖所有的股票。吉恩（James R. Keene）炒热了美国钢铁公司的股票，一位交易员在几分钟之内，就卖出10万股，多么美好的时光！也有一些令人称奇的炒作胜利，而且股票买卖不必缴税！眼前看不到最后审判日。

当然，过了一阵子，我听到很多惨剧即将来临的预言，而且老手说：除了他们自己之外，每一个人都疯了。但是除了他们之外，每一个人都赚钱。我当然知道涨势一定有个极限，疯狂买进每只股票的情形会结束，我变得悲观了。但是每次我卖出就亏钱，要不是我手脚快，我会亏更多钱。我期望股价会崩落，但是我小心操作——买进时就赚钱、放空就把钱亏掉——所以我在这场好景中赚的钱，没有你想象的那么多，要是你考虑到我虽然年纪轻轻，交易量却这么大的话。

有一只股票我不放空，就是北太平洋铁路（North Pacific Railway）。我的看盘能力派上了用场。我认为大多数股票都已经被人买到久盘不动，但是这支“小北太平洋”的表现却像还要继续上涨一样。我们现在知道北太平洋铁路的普通股和特别股都被昆恩—罗布—哈里曼帮（Kunh—Loeb—Harriman）持续吸进。我做多1,000股北太平洋铁路的普通股，而且长抱着这些股票，不顾号子里每一个人的建议。股价涨到大约110时，我已经赚了30点，我卖出获利。这样使我在号子里的存款余额增加到将近5万美元，是我到那时为止所赚过最大金额的钱。对一个几个月前，在同一家公司里把每一分钱都亏掉的人来说，这种成绩不算太差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不知道你还记不记得，铁路大王哈里曼这帮人通知摩根和詹姆斯·希尔（James J. Hill）说，有意加入柏灵顿—北方大铁路—北太平洋铁路这一帮。接着摩根这帮人首先命令操盘人吉恩，买进5万股北太平洋铁路，以便把控制权牢牢抓在手里。我听说吉恩告诉罗伯特·培根，把这张单子改为15万股，代办的银行照着这样办。总之，吉恩把交易员艾迪·诺顿派到北太平洋铁路这帮人当中，而且他买了10万股这只股票。随后又下了一个买单，我想是另外买进5万股，于是这场著名的垄断游戏开始了。1901年5月8日股市收盘后，全世界都知道金融巨子的战争开演了。在这个国家里以前从来没看过这么有力的财团曾经对峙过。铁路大王哈里曼较量金融巨子摩根，一个无坚不摧的力量对上了一个不动如山的东西。

5月9日的早晨，我的情形就是这样：我手上有将近5万美元的现金，没有半张股票。我告诉过你，好久以来，我一直看空股市，现在机会终于来了。我知道接下来会发生什么事情——可怕的崩跌，接着又是捡便宜货的大好良机。会有快速的回升和庞大的利润——我指的是能够捡便宜货的人。不必福尔摩斯也能判断出这一点。我们即将有机会在股价一涨一跌之间抓住利润，不只是抓住数量惊人的钞票，也是非常确定的利润。

一切就像我预测的一样发生了。我绝对正确——却亏掉了我仅有的钱！我被一种不寻常的情势洗光了。要是不寻常的事情从来没有发生过，大家就不会有什么差别，生活中也不会有任何乐趣。股票游戏会变成只是加加减减而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已，会让我们全都变成一群勤勉而有耐心的记账员。能够让人脑力发展的东西是猜测。你只要想想要猜得正确你必须做什么，就知道这一点。

市场如我预期，变得相当狂热，成交量大得惊人，震荡达到空前未有的幅度。我下了很多市价卖出的单子。我看到开盘价时，心里一阵兴奋，股价崩跌的情形极为可怕。我的交易员办事认真。他们像任何交易员一样能力高超、做事小心，但是等到他们执行我的卖单时，股价已经下跌超过 20 点。报价纸带上的数字远远落在市况之后，交易回执来得非常慢，因为交易极为热络。等到我发现，我在报价纸带显示价格是 100 时下单卖出股票，他们却以 80 的价位替我卖掉，使卖出价格比前一晚的收盘价整整下跌了三四十美元。对我来说，我空单出手的价位，使我卖出的股票变成我原来计划买进的那种便宜货水准。股市不会一直下跌，跌破地心，跌到中国去。所以我立刻决定回补空单做多。

我的交易员替我买进，价格不是在我翻空做多时的价位，而是他们的场内人员得到我的委托单时，当时证券交易所的市价。他们付出的价格比我判断的价格平均高出 15 点，一天亏损 35 点，任何人都受不了。

报价机落后市场情况的差距，打败了我。我习惯于把它当作是我最好的朋友，因为我根据报价纸带告诉我的情形下注，但是这次报价纸带欺骗了我。列印出来的价格和实际价格的差距毁了我。这是我过去失败的升华，同样的事情以前曾经击败我过。现在情形已经极为明显，不管交易员怎么执行我的单子，光靠看盘已经不够了，我不知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么当时我看不出自己的问题和补救之道。

我的行为比看不出来还糟糕，我继续交易、继续抢进抢出，不管单子的执行情形如何。你知道我从来不做限价交易，我必须和市场赌运气。市场正是我设法打败的东西，而不是要打败某一个特定的价格。我认为应该卖出时，我就卖出，我认为股价会上涨时，我就买进，紧守投机的这一条通则挽救了我。限价交易就是把我在空中交易号子的方法经过无效率的调整，拿来在可靠的证券经纪商那里一样。那样我永远不会学到股票投机的真谛，我会继续赌博，赌我有限经验告诉我肯定有的利润。

每次我尝试限定价格，好在报价落后市价的情况下，尽量降低市价交易的缺陷时，我只是发现股价离我远去。这种情形太常出现了。因此我不再尝试采用限价，我不能告诉你为什么我花了这么多年，才学会不应该赌随后几档的小小起伏，而是赌预期即将出现的大波动。

经过5月9日的惨痛打击后，我继续大笔操作，使用一种经过修正、但是仍然有缺陷的方法。要不是我偶尔会赚点钱，我可能会更快就学到市场中的智慧。但是我赚的钱足够我过好日子。我喜欢朋友，喜欢过欢乐的时光。那年夏天，我像几百个富裕发达的华尔街人士一样，到新泽西海岸避暑。我赚的钱不太够同时弥补亏损和支持生活花费。

我继续那样交易，不是因为我顽固不化。我只是没有办法对自己说明自己的问题，当然啦，想解决问题也就完全没有希望。我不厌其烦地说这一点，目的是要让你知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我经历过什么样的历程，才能到达能够真正赚钱的地步。在对付大型动物时，我的旧猎枪和BB弹不能像火力强大的连发步枪那样有效。

那年初秋，我不但又被洗的一文不名，而且对于这种我不再能够打败的游戏变得厌恶之至，因此我决定离开纽约，到别的地方尝试别的事情。我从14岁就开始交易，还是15岁的小孩时，我赚到我的第一笔1,000美元，21岁前就赚到第一笔1万美元。我很多次赚了上万美元又亏掉了。我在纽约赚过几千、几万美元，又把这些钱亏掉了。我最多赚到5万美元，两天后，又把这些钱全部输光光。我没有其他的生意，也不知道别的游戏。经过好多年后，我回到了原点，不对——更糟糕，因为我已经学到需要靠钞票支撑的生活习惯和风格，但是这一点不像一直犯错让我那么困扰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

等你知道不该做什么才能不亏钱时，你开始学习该做什么才能赢钱

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

噢，我回家乡去了。但是我一回到家，就知道我的生活中只有一个任务，就是赚到资金回华尔街去，这是全美国我唯一能够大量交易的地方。总有一天，等我的玩法完全正确时，我需要这种地方。一个人判断正确时，他会因为自己很正确，希望得到所有该他得到的东西。

我没有多少希望，但是，我当然会设法重回空中交易号子。这种号子已经少了很多，有些是由陌生人经营。有些号子还记得我，不愿意给我机会，让我证明我回来是要当交易者还是要干什么。我告诉他们事实真相，说我在纽约把在家乡赚到的一切都赔光了；我并不像自己过去所想象的那样，懂得那么多；对他来说，现在让我在他们那里交易应该是很好的生意，没有什么理由不能让我交易。但是他们说什么都不让我交易。新的号子又不可靠。他们的老板认为，要是一个客户有理由认定自己会猜对，顶多只应该交易 20 股。

我需要资金，比较大的号子从他们的常客口袋里赚取不少钱。我请一个朋友到某些公司去交易。我只是闲逛进去，看看大家。我再度设法劝说接单职员，接受我小小的单子，即使是 50 股也好，他当然说不行。我和朋友设计出一套暗码，让他在我告诉他的时候，可以买卖什么股票，但是这样只能替我赚点小钱。不久之后，号子在接我朋友的单子时开始抱怨。最后有一天，他想卖出 100 股圣保罗铁路时，他们拒绝了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们后来知道有一个顾客看到我们在外面谈话，就进去告诉这家号子。等我朋友走到接单职员前面，要卖出这100股圣保罗铁路股票时，这个职员说：

“我们不接受任何圣保罗铁路的卖单，不接你的单子。”

“为什么？到底怎么回事，乔。”我的朋友问道。

“不接生意，如此而已。”乔说。

“这些钱不是钱吗？看清楚一点，全都在这里。”我的朋友把100块递过去——我的100块——都是10元钞票。他设法装出气愤的样子，我装成没事人的样子，但是其他顾客大部分都靠过来，围在两个争吵的人身边。有人大声说话，每当号子和顾客之间有争吵的迹象时，他们都会这样。他们希望知道事情的蛛丝马迹，以便了解公司的财务健全程度。

这个叫乔的职员位居经理助理，他从窗口后面走出来，走到我朋友身边，看看他，再看看我。

“真有意思，”他慢慢地说，“太好笑了，你的朋友利维斯顿不在的时候，你从来都不做半点事情，只是坐着看报价板，一看就是几小时，屁也不放一个。但是他进来之后，你突然之间就变得很忙。或许你是替自己做事，但是在这家公司里你不能再这样子了，我们不上利维斯顿替你通风报信的当。”

这样就打断了我的财源，但是扣掉花费之后，我还赚了好几百块，我不知道该怎么用这些钱，因为赚足够的资金回纽约去的需要更迫切了。我觉得下次我一定会表现得更好。我有时间安静地思考我的一些愚蠢操作方法，而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在那个时候，隔着一点距离，你可以更清楚地看清事实。当务之急是赚到新资金。

有一天，我在旅馆大厅里跟一些认识的人谈话，他们都是相当固定的交易者，每个人都在谈论股市。我说因为交易员执行单子的方法拙劣，没有一个人能够打败股市，特别是如果像我这样，用市价交易的时候。

有个人开始说话，问我指的是哪些交易员。

我说："全美国最好的交易员。"他问我到底是哪些人。我看得出来，他不会相信我曾经跟第一流的经纪商打过交道。

我说："我是指纽约证券交易所的任何会员公司。我不是指他们不诚实或是粗心，但是你下单用市价买进时，在收到成交交易回执之前，绝对不知道这只股票要花多少钱。股票涨 1、2 点的情形，远比涨 10 点、15 点的情形多。但是因为执行单子的关系，外面的交易者不能够抢到小涨或小跌。要是空中交易号子让人大量交易的话，我宁可每天在这种号子里交易。"

跟我说话的人我以前从来没有见过，他叫罗伯兹，似乎很友善。他把我拉到一边，问我是否在其他交易所做过交易，我说没有。他说他认识一些公司，都是棉花交易所、农产品交易所和一些比较小的证券交易所的会员。这些公司非常小心在意，而且特别注意委托单的执行。他说他们和纽约证券交易所最大、最精明的会员公司有着秘密的关系，他们透过个人的影响力，而且保证一个月做几十万股的生意，因此和个别顾客比较起来，他们得到的服务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好太多了。

“他们真的很照顾小客户，”他说，“他们的特长就是做外地业务，他们对10股和对1,000股都一视同仁，花费同样的心力。他们能力很好，而且很诚实。”

“对，但是如果他们付给证券交易所正常的1/8点佣金，他们靠什么赚钱?”

“喔，他们应当是付1/8点的手续费，但是——你也知道嘛!”他对我眨眨眼。

“对，”我说，“但是证券交易所的会员公司有一件事不肯做，就是不退佣。证交所主管宁可会员犯谋杀、纵火和重婚罪，也不愿意他们和外地人做生意时，收取比1/8点手续费还低的费用。证券交易所能不能生存，就是靠会员公司不违反这条规定。”

他一定看出我曾经跟证券交易所的人谈过话，因为他说：“你听我说！每过一阵子，总有一家正派的证券交易所会员公司，因为违反这条规则停业一年，对吧？退佣的方法太多太多了，不会有人知道的。”他很可能看出我脸上写着不信任，因为他又说：“此外，在某些业务上，我们——我是指这些通讯号子——在1/8点的手续费之外，加收1/32点的费用。他们对这一点很宽大。除非是很特别的情形，还有客户是很少交易的顾客，否则他们从来不会加收额外的手续费，不然的话，他们就划不来了，对吧？他们做生意可不是完全为了自己的健康着想。”

这时候，我已经知道他是替一些骗子经纪商招徕生意。

“你知道有哪一家号子是如此可靠的吗?”我问他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我知道全美国最大的经纪公司，”他说，“我自己就在那里交易。他们在美国和加拿大的78个城市都设有分公司。他们做的生意非常大。如果他们不是绝对正派，他们不可能年复一年还在作生意，对不对？”

“当然对，”我同意说，“他们也作纽约证券交易所交易的股票吗？”

“当然做，也作场外交易，也作美国或欧洲其他所有交易所的生意。他们交易小麦、棉花、粮食，任何你想做的，他们都做。他们到处都有通讯员，而且是所有交易所的会员，不是用自己的名字参加的会员，就是秘密会员。”

这时候我已经了解一切了，但是我想我最好骗他继续说下去。

“对，”我说，“但是这样不能改变单子必须有人执行的事实，世界上没有一个人能够保证市况会怎么变化，也不能保证报出来的价钱和交易所大厅的实际价格有多接近。你在这里看到报价，交出委托单，再打电报到纽约时，已经丧失了一些宝贵的时间。我最好还是回纽约去，宁可把钱亏在一家可靠的公司里。”

“我从来没听过什么亏钱，我们的顾客没有学到这种习惯，他们都赚钱，我们负责这一点。”

“你们的顾客？”

“喔，我在这家公司有一点股份，要是我能介绍一点生意过去，我就会这样做，因为他们总是对我非常好，我靠着他们赚了很多钱。要是你愿意的话，我会介绍你认识经理。”

“这家公司叫什么名字？”我问他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他告诉我名字。我听过他们这家公司：他们在所有的报纸上刊登广告，宣扬顾客根据他们在热门股上的内幕消息，赚了多大的利润。这就是这家公司最专长的地方。他们不是一般的空中交易号子，而是买空卖空的对作号子，他们声称是证券经纪商，却在单子上做手脚，然而他们靠着精心设计的掩饰，让大家相信他们是正规的经纪商，从事合法的业务。他们是这一类公司中最老的一种。

在那个时代，他们是今年几十家又几十家破产的同一类经纪商的始祖。他们的一般原则和方法都一样，只是欺骗大众的一些特别手法有点不同，因为老招数已经用老了，大家太清楚了，一些细节已经有了改变。

这些人常常发出买进或卖出某只股票的明牌，发出几百封电报，建议立刻买进某一只股票，又发出几百封电报，建议其他的顾客卖出这只股票，这一套是学老式赛马场报冠军马明牌的计划。于是买进和卖出的单子会进入公司。公司会透过一家可靠的证券交易所会员公司，买进和卖出1,000股这只股票，拿到一张正常的交易回执。要是有那个家伙这么不礼貌，居然敢怀疑他们，说他们在客户的单子上做手脚的话，这张交易回执就会拿给这个顾客看。

他们也在公司里成立自由加入的炒作小组，当成对顾客很大的恩惠，容许顾客用书面授权他们，以客户的名义和客户的钞票，由他们根据他们自认最好的判断代客操作。在这种情况下，要是钞票飞了，即使最爱吵架的顾客，也没有任何法律上的补救之道。他们会在账面上做多一只股票，拉客户参加，然后会采用老式空中交易号子的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花招，把几百个客户微薄的保证金洗光。他们什么人都不放过，女人、小学老师和老人是他们最好的目标。

"我对所有的经纪商都痛心疾首，"我告诉这只黄牛说，"我要好好考虑一下。"说完我就离开他，以免他再跟我多说话。

我调查这家公司，知道他们有几百个客户，虽然他们有常见的事迹流传出来，我并没有发现有哪一个顾客在赢钱的时候，没有从他们手里拿到钱。问题在于找不到有谁曾经在那家公司赢钱，但是我确实赢了钱。刚好那个时候，市况似乎对他们有利，这表示如果一笔交易对他们不利，他们很可能不会赖账。这种公司最后大部分当然都倒闭了。美国出现好多次骗子经纪商倒闭的风潮，就像过去很多家银行挤兑一样，只要有一家银行倒闭，其他银行的顾客就会害怕，赶去把钱领出来。不过美国现在也还有很多退休了的空中交易号子老板。

关于这只黄牛的公司，我没有听到什么吓人的事，只知道他们从头到尾、彻头彻尾都是急功近利，我也听说他们并非总是很诚实。他们的专长就是欺骗想要快速致富的傻瓜。但是他们总是要求客户签下书面文字，允许号子从他们手里夺走他们的钞票。

我碰到的一个人倒是告诉了我一则故事，他说，有一天他看到他们发出600封电报，建议顾客买进某一只股票，又发出600封电报给其他顾客，大力敦促他们卖同一只股票。

"对，我知道这个花招。"我对告诉我的那个人说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不错，”他说，“但是，隔天他们发出电报给同样的人，建议他们把一切轧平，并且买进——或卖出——另一只股票。我问公司里的资深合伙人：‘你们为什么这样做？前一部分我懂。你们的顾客当中，有些人在账面上，一定暂时会赚钱，虽然他们和其他人最后都会亏损。但是你们发出这样的电报根本是把他们全部杀掉，这到底是什么高招？’”

“喔，”他说，“总之，顾客注定都会把钱亏掉。不管他们买进什么，怎么买，或在哪里买，什么时候买。他们的钱亏掉之后，我就失去了这些顾客。我最好还是尽我所能，从他们身上多捞一些钱——然后再找一批新的顾客。”

噢，我坦白承认，我不关心这家公司的商业道德。我告诉过你，我对泰勒公司痛心疾首，也说过这种感觉如何促使我对他们报了一箭之仇。但是我对这家公司没有半点这种感觉。他们可能是骗子，也可能没有像别人把他们抹得那么黑。我不打算让他们替我作任何交易，或准备遵照他们的内幕消息操作，或相信他们的谎话。我唯一关心的是累积一笔资金，回纽约去，再用相当大笔的金额，在一家不必担心警察来突击检查的公司里交易，不过警察倒是常常突检空中交易号子，也不必害怕看到邮政主管机关发动扫荡，把你的资金冻结起来，就算你运气很好，一年半载之后，1 块钱也只能拿回 8 分。

反正我已经下定决心，要看看这种公司在交易上，能提供什么胜过所谓的合法经纪商的好处。我没有多少钱能够当保证金，在委托单上做假的公司，在这方面自然宽大多了，因此在他们公司里，几百块钱就可以玩得更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我去他们公司，跟经理亲自谈过。他发现我是个交易老手，曾经在纽约证券交易所会员公司开过户，而且把带去的钱全部亏光之后，他不再保证如果我让他们代我投资，一分钟我可以赚100万。他以为我是个永远的傻瓜、股痴之类的人物，总是在玩股票、总是在亏钱，是经纪商稳定的衣食父母——不管他们是在你单子上作假的经纪商，还是乐于只赚手续费的经纪商，这种人都是他们的衣食父母。

我只告诉这个经理说，我想找的是完美的执行，因为我总是用市价交易，我不希望拿到交易回执时，价格跟报价机器上显示的价格有半点或一点的差价。

他信誓旦旦地跟我保证，说任何我认为正确的事情，他们都愿意做。他说他们想接我的生意，是因为他们想让我见识一下，怎么样才叫作高明的经纪商。他们拥有这一行最高明的人才。事实上，他们就是以执行单子著名。如果报价机器的价格和交易回执的价格有任何的差价，总是对顾客有利，只是他们当然不能保证这一点。如果我在他们公司开户，我可以用电报传来的价格买进、卖出，他们对自己的交易员极为有信心。

这样自然表示，如果我在他们那里交易，实际上就像在空中交易号子里交易一样——也就是说，他们让我根据下一个报价交易。我不希望表现得太急切，所以我摇摇头，告诉他，我想我那天还是不要开户比较好，但是我会让他知道我什么时候会开户。他极力敦促我立刻开户，因为今天的市况很好，适合进场赚钱。实际上那天是对他们很适合，当天的市况很沉闷、价格只有微小的波动，正是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说服顾客进场，然后在明牌股上炒作，造成剧烈波动，把顾客全部洗光的那种市场。我想脱身离开，都有点困难。

我把名字和地址给了经理，从那天起，我就开始收到预先付了费的电报和信件，敦促我搭某些股票或别只股票的轿，他们说，他们知道有一个内线集团炒作这只股票，准备炒高 50 点。

我忙着到处打听，尽量了解好几家同样做对赌交易的经纪商。在我看来，如果我确定能够从他们手里拿到我赚的钱，我又想累积一笔相当大的资金，唯一的方法就是在附近这几家空中交易号子交易。

我尽我所能地了解一切之后，在 3 家公司开了户。我租了一间小小的办公室，装设了直通线路，直接与这 3 家经纪商联系。

我先交易很小的金额，以免一开始，就把他们吓走。我大致上都赚钱。他们毫不迟疑地告诉我，对于有直接线路通到他们公司的顾客，他们期望跟他作大生意。他们可不喜欢找一些小气鬼。他们以为我做越多交易，会亏损越多，而且越快被洗光，他们会赚得越多。这种理论相当有道理——要是你想到他们一定都是跟一般客户打交道，而一般散户在财务方面，从来都无法长久生存下去。破产的顾客不能够交易，但半死半活的顾客会抱怨、不满，惹是生非，制造一些会伤害业务的事故。

我也跟本地一家公司建立了联系，他们有线路直通纽约的联络人，这个联络人也是纽约证券交易所会员。我在办公室里也装了一个股价机器，开始很保守地交易。告诉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你，这样很像是在空中交易号子里交易，只是比较慢一点。

这是我能够打赢的游戏，我也的确做到了。我从来没有做到10次赢10次这么完美的境地，但是我大致上都赢钱，一周又一周地赢钱。我再度过很好的生活，但我总是存一点钱下来，增加我要带回去华尔街的资金。我又装设了两条通信线路通到另两家空中交易证券商，总共接了5条线——当然，都是通到我的小公司。

有时候我的计划会出差错，我的股票没有照应有的模式运动，没有照过去的轨迹，而是走相反的方向。但是他们不能很沉重地打击我，他们做不到这一点，因为我的保证金不多。我跟证券商的关系相当友善，他们的账目和记录常常跟我的不同，中间的差距总是刚好对我不利。真是奇异的巧合——绝对不是巧合！但是我极力替自己争取，到最后总是照我的方式计算。他们总是希望从我手中，拿回我从他们那里拿走的东西。我想他们认为我赢的钱只是暂时性的贷款。

他们真的不正派，因为他们靠搞花招或骗局赚钱，他们对证券商应该赚取的一定比率不满意。因为傻瓜总是亏钱，傻瓜在股票上赌博时——傻瓜从来不是真正的投机——你会认为，这些人应该经营你所谓的合法的非法业务。但是他们不是这样子。“抓住客户致富”是一句古老而正确的格言，但是他们似乎从来没有听过这句话，不以简单的作假方法为满足。

他们有很多次设法用老把戏欺骗我。他们坑了我几次，因为我没有注意。他们总是在我的交易金额比正常少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时候，设法坑陷我。我指责他们不正派或是比不正派还糟糕，但是他们一概否认，最后我总是像平常一样恢复交易。和骗子做生意的好处是，只要你不跟他停止交易，他总是会原谅你抓到他的小辫子，对他来说，这种事情没有关系。他乐于尽可能地配合你，真是宽宏大量！

后来我下定决心，不能再让这些骗子的把戏妨碍我累积资金的正常速度，所以我决定给他们一个教训。我挑选一只原本是热门投机股，现在已经变成冷门的股票，也就是被人炒作过的股票。要是我挑选一只从来不热门的股票，他们应该会对我的操作起疑心。我对5家空中交易号子下单，买进这只股票。他们接受单子之后，等待报价纸带印出来的下一个报价，我利用我那家证券交易所会员公司，发出一张单子，以市价卖出那只股票100股。我紧急地要求他们采取快速行动。噢，你可以想象到，卖单到达证券交易所的大厅时，会发生什么情形，这是一只走势钝化的冷门股，一家和外地有关系的证券商希望紧急卖出，一定是有人手上有成本很低廉的股票。但是这笔交易会印在报价纸带上，那个价格就是我付5张买单的价格。这一来我就用较低的价格做多400股这只股票。那家通讯证券商问我听到什么东西，我说我听到了一个内部消息。就在市场收盘前，我发出一张委托单，让我那家可靠的公司，买回那100股，而且要求他们别浪费任何时间，说我无论如何，不希望维持空头头寸，而且我不在乎他们出多少钱。所以他们打电报到纽约，这张买进100股的单子很快就造成价格急剧上涨。我当然也发给我这5家朋友卖出500股的单子。这一招结果令我很满意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而他们并没有谋求补救之道，所以这招我在他们身上用了很多次。我不敢尽情惩罚他们到他们罪有应得的那种程度，我每次都是操作 100 股，幅度很少超过 2 个点。但是这样有助于我增加储蓄，准备一些用在下次华尔街之旅的资金。我有时候会改变过程，先放空某种股票，但是绝不做过头。我很满意每次尝试都净赚 600 或 800 块钱。

有一天，这个把戏进行得太完美了，大大的出乎意料，股价居然波动了 10 点，我可没预料到。事实上，正巧我在一家经纪商那里操作 200 股，而不是像平常一样操作 100 股。不过在另外 4 家号子，我还是只做 100 股，这样实在太好了，好得他们受不了。他们像小狗一样大为不满，开始在通信线路里说三道四。所以我去找那位经理，就是以前非常想要我开户，每次我抓到他对我耍花招时，都能够原谅自己的那位经理。他当时说的话，以他的职位来说，的确是大言不惭。

“这只股票的市场有人作假，我们不会付你一分钱！”他吼道。

“你们接受我的买单时，市场可不是假的。你们那时让我进场，是吧，现在你们得让我出场，你们要是公平的话，可不能耍赖，对吧？”

“对，我可以耍赖！”他吼道，“我可以证明有人搞鬼。”

“谁搞鬼？”我问。

“有人！”

“他们搞谁的鬼？”我问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你的朋友在搞鬼，确定无疑。”他说。

但是我告诉他：“你很清楚我是独行侠。这个城市里每个人都知道这点。从我开始做股票起，他们就知道这一点。现在我想给你一个友善的建议，你派人拿那笔钱给我，我不想生气，照我告诉你的话去做。”

“我不会付钱，这笔交易有人作弊。”他叫道。

我对他的话已经厌烦，所以我告诉他说：“你现在立刻当场付钱给我。”

他又咆哮了一会儿，明白地指责我是骗子，但是最后还是把现金交给我。其他公司没有这么粗暴。在某一家公司里，经理一直在研究我操作这些冷门股的手法，他收到我的单子时，实际上替我买进这只股票，然后也私下替自己买一些，赚了一些钱。这些人不在乎被客户控告诈欺，他们在技术上，通常都准备了很好的司法保护。但是他们怕我会查封公司的生财器具——他们在银行里的钞票我查封不了，因为他们很小心，不会让任何资金暴露在那种危险中。让人知道他们很精明对他们无伤，但是如果赖债传开来，却是致命的伤害。顾客在经纪商那里亏钱并不稀罕，但如果顾客赚了钱却拿不到，却是投机客六法全书里最严重的罪行。

我从五家号子都拿到钱，但是这次暴涨 10 点，结束了我修理骗子那种令人愉快的消遣。他们密切注意寻找他们用来欺骗几百个可怜客户的小花招。我恢复正常交易，但是市况并不是始终配合我的系统，也就是说，因为他们限制我下单的金额，我不能大赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我这样做超过一年，在这段时间里，我用我能想到的每一种招数，在这些空中交易号子里做股票赚钱。我过得很舒适，买了一部汽车，并且不限制自己的花费。我必须赚到一笔资金，但是同时我也必须生活。如果我在市场上做对头寸，我花不完赚来的那么多钱，所以我总是会储蓄一点下来。如果我做错了，我赚不到钱，因此也不能花钱。我说过，我已经储蓄了一笔相当大的资金，在这5家空中交易号子已经没有这么多钱可赚，所以我决定回纽约去。

我自己有汽车，就邀请一位也是交易者的朋友，一起开车到纽约去。他接受了，我们就上路。我们在纽黑文停下来吃晚饭。我在旅馆里碰到一位以前认识的股友，他跟我说了一些事情，其中一件事是市区里有一家做空中交易的号子，生意做得相当大。

我们离开旅社向纽约进发，但是我沿着号子所在的那条街开过去，想看看外表如何。我们找到这家号子，忍不住诱惑，想停下来进去看看里面。这个号子设备不很豪华，但是熟悉的看板，还有顾客都在那里，而且股票游戏正在进行。

经理看来好像当过演员或者正在发表竞选演说。他的话动人心弦。他说早安的样子，就好像他用显微镜花了十年的时间去找早晨，发现了早晨的好处，并且把这个发现跟蓝天、晨曦和公司的银行资金，当成礼物献给你。他看到我们坐着华丽的汽车来到，因为我们两个都很年轻，又无忧无虑——我猜我看来不到20岁——他自然断定我们两个是耶鲁大学的学生。我没有告诉他我们不是学生，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不给我机会说明，就开始滔滔不绝，发表演讲，说他很高兴看到我们，愿意找一张舒适的椅子坐下来吗？我们会发现那天早晨市场很友善。事实上，市场渴望让大学生的零用钱增加，而从有史以来，聪明的大学生零用钱从来就没有足够过。但是现在既然来了，靠着市场的好心，小小的投下第一笔投资，会让你收回几千块钱。股市渴望回报你的东西，就是超过任何人所能花费的零用钱。

噢，既然号子这个人这么好心，这么急切地希望我们下海，我想不交易一下太可惜，所以我告诉他我会照他的话做，因为我听说很多人在股市里赚了很多钱。

我开始很保守地交易，但是赢钱之后逐渐增加资金。我的朋友跟着我做。

我们在纽黑文过夜，隔天早上 10 点差 5 分，我们来到这家亲切的号子。那位演说家高兴看到我们，认为那天风水一定会轮到他。但是我差几块钱就净赚了1,500块。再隔一天早上，我们进去时，碰到那位伟大的演说家，并且交给他卖出 500 股糖业公司的单子，他迟疑了一下，终于还是接受了——只是一言不发！这只股票下跌超过一点，我结束交易，把单子给他，正好净赚了 500 块钱的利润，加上我 500 块钱的保证金。他从保险箱里数了 20 张 50 元钞票，很慢地算了 3 次，然后又在我前面算 1 次，好像他的手指冒出胶水，以至于这些钞票似乎紧紧地黏着他，但是他终于把钱交给我。他环抱着双臂，咬着下唇，一直咬着不放，瞪着我身后一扇窗户的顶端。

我告诉他我想卖出 200 股钢铁公司。但是他动都不动。他没有听到我的话。我重复了一遍，只是把单子改为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

300 股。他转过头来。我等他说话。但是他只是看着我，然后舔舔嘴唇、吞着口水——好像准备开始攻击，攻击一种反对党渎职政客实施了 50 年的暴政。

最后，他对我手上拿着的钞票摆手，说："把那些废物带走！"

"带走什么？"我说，我不太了解他的意思。

"你们要去哪里，大学生？"他很感人地说。

"纽约。"我告诉他。

"不错，"他说，头点了大约 20 次，"一点都不错，你们要离开这里，完全没错，因为现在我认识了两个家伙——两个学生！我知道你们不是，我知道你们是什么了，哼！哼！哼！"

"是这样吗？"我很客气地说。

"是的，你们两个——"他停了一下然后勃然大怒地道："你们两个是全美利坚合众国最狡诈的家伙！学生？哼！你们一定还是一年级新生！哼！"

我们离开自言自语的他。他很可能没有那么在乎金钱。没有一个专业赌徒会这样，钞票在游戏里有的是，风水一定会轮流转。是他被我们愚弄了，伤了他的自尊。

这就是我第三次试图重返华尔街的情形。我当然一直在研究自己的系统，想找出真正的问题，找出害我在福勒顿公司失败的原因。我 20 岁时赚到第一笔 1 万块钱，又把钱亏损掉了。但是我知道原因和如何亏掉的——因为我不顾时节、终年交易，因为我在不能遵照自己的系统，不能依照我靠研究和经验得到的系统交易时，仍然进场赌博。我希望赢钱，不知道应该在一切合宜时赢钱。我大约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22岁时，把自己的资本累积到5万美元，却在5月9日那天亏光了。但是那次我知道真正的原因和情况。原因是报价纸带落后大盘，加上那个可怕的日子里震荡幅度空前剧烈。但是从圣路易回来以后，或是5月9日的恐慌之后，我不知道自己为什么会亏损。我有一些理论，也就是有一些补救之道，可以挽救我认为我在操作中发现的一些错误。但是我需要实际的操作。

世界上没有什么东西，比亏光一切更能教会你不该做什么。等你知道不该做什么才能不亏钱时，你开始学习该做什么才能赢钱。你懂了吗？你开始学习了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
不要失去你的头寸

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般的股痴——或是一般人习惯叫作股虫的人——会做错，我猜想，过度专业化和其他原因一样重要。这点代表成本极为昂贵的僵硬不化。毕竟投机游戏不完全都是数学或一套套的规则。不管主要的法则有多严格，即便在我看盘的时候，也牵涉一些超出纯粹算术的东西。其中有我称之为股票行为的东西，就是股票的动作，能够让你根据你所观察到的前例，判断股票是否会这样运动。如果一只股票的动作不对，别碰它，因为不能精确判断哪里出了差错，你就不能了解这只股票要往哪个方向走。不能诊断，就不能推断，没有推断，就没有利润。

这是很古老的学问，必须注意股票行为、研究股票过去表现的东西。我第一次到纽约时，在一家证券商的公司里，有一个法国人常常谈论他的图表。起初，我以为他是公司好心养的清客。后来，我知道他很有说服力，是最能感动别人的演说家。他说，唯一不会说谎的东西是数学，因为数学根本不能说谎。他根据自己的线路图，可以预测市场运动。他也可以分析线路图，说明——譬如，席恩在著名的艾奇逊特别股多头炒作中，为什么做了正确的事情，后来在他自己的南部太平洋铁路炒作集团中，为什么会做错。在不同的时期里，一个又一个专业的交易者尝试这个法国人的系统——然后又回归到用原有不科学的方法赚钱。他们说：他们靠运气的方法比较便宜。我听说，这个法国人说过，席恩承认这些图表百分之百正确，但是又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说那种方法太慢，在热络的市场中不实用。

后来有一家公司保存有价格的日线图表。只要看一眼，就可以看出个股几个月来的走势。比较个股和大盘的走势图，然后记住一些规则，顾客就可以判断他们根据不科学的消息买进的股票，是否很有可能上涨。他们把图表当成一种辅助性的资料来源。到了今天，在很多经纪商那里，你都可以找到交易图表，都是统计专家的事务所做出来的现成图表，不但包括股票也包括各种商品。

我应该说，图表能够帮助看得懂图表的人，或者说，能够帮助能吸收图表信息的人。但是一般的“线仙”（整日研究股票线图的人——编注）容易变得执迷不悟，认定底部和头部、主要和次要波动，就是股票投机的一切。要是他把这种信心推展到理智的极限，他注定会破产。有一个能力极为高强的人，曾经是一家著名证券交易所会员公司的合伙人，他真的是数学家出身，是一家著名技术学院的毕业生。他发明了各种图表，他非常小心而仔细地研究许多市场的价格行为——包括股票、债券、谷物、棉花和货币市场等等，他回溯到很多很多年，探究相关系数和季节性运动——总之，一切他都研究到了。他用自己的图表做股票很多年。他所做的事情其实是利用一些极为高明的平均法。他们告诉我，说他经常赚钱——一直到世界大战打破了所有的成规为止。我听说他和一大群追随他的人亏损了几百万美元，最后终于停止交易。但是，如果大势看好，连世界大战也不能阻止股票变成多头市场，如果大势看坏，就是世界大战也不能阻止市场变成空头市场。一个人想赚钱，所需要知道的一切，只是评估大势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我无意这样谈论的离题太远，但是我想到自己在华尔街的最初几年，就忍不住这样。我现在懂了我当时不了解的东西，我也想起自己无知所犯的错误，因为这些错误正是一般股票投机客年复一年犯的错误。

我第3次回到纽约，试图在证券交易所会员公司打败股市时，我相当积极的交易。我并不期望能够像在空中交易号子里一样，表现得那么好，但是我想过一阵子之后，因为我应该能够用很多很多的资金操作，我应该会有更好的表现。但是，我现在可以看出我的主要问题，是不能了解股票赌博和股票投机的重大差别。然而，因为我有七年看盘的经验，也有一种适于这种游戏的自然天性，我的资金不只是替我赚了一笔财富，而且是赚到很高的利率。我像以前一样有赢有输，但是大致上都能赢钱。我赚得越多，就花得越多，这是大多数人经常有的经验，不见得是赚钱轻松的人才这样，而是每一个没有守财奴天性的人都这样。像老罗素·塞吉（Russell Sage）这种人，赚钱和存钱的天性发展的一样好，当然他们去世的时候富有得惊人。

每天从早上10点到下午3点，我一心一意从事打败股市的游戏，3点过后，我一心一意享受我的生活。请别误会，我从来不让享乐妨碍生意。我亏钱时，是因为我错了，而不是因为我放荡不羁或是过度享乐。我从来不让精神恍惚，或喝酒喝到手足酸麻妨碍我的游戏。我不能忍受任何使我觉得身心不健全的东西。即使是现在，我还是经常晚上10点前就上床。年轻时，我从来不熬夜，因为睡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眠不足，我就不能正确地做生意。我的表现比打平还好，这就是我认为不必剥夺生活中美好事物的原因。市场总是在那里源源不绝地供应这些东西。我逐渐得到信心，这种信心来自对自己的谋生方法有着专业而冷静的态度。

我在操作中的第一个改变是时间因素。我不能像在空中交易号子里一样，等待确定的利润出现，然后从中赚取1、2 点。在福勒顿公司里，如果我想抓住股价波动，我必须提早很久之前就发动，换句话说，我必须研究会发生什么情形，必须预测股价运动。这一点听来平凡之至，但是你知道我的意思。对我最重要的是我对游戏的态度改变，游戏一点一点地告诉我，赌股价波动和预测走势不可免的涨跌之间以及赌博和投机之前，有着根本的差异。

我必须花远超过 1 小时的时间研究市场——这种事我在世界最大的空中交易号子里，从来没有学到。我对产业报告、铁路盈余、财务和商业统计发生兴趣。当然我喜欢大量交易，因此他们叫我“少年赌客”，但是我也喜欢研究波动。如果有什么东西能够帮助我更明智地交易，我从来不认为这些东西令人讨厌。在我解决一个问题之前，我必须跟自己说得清清楚楚，我认为找到解决方法时，我必须证明自己正确。我知道只有一种方法可以证明，就是用我自己的钱去证明。

现在看来我的进步似乎很慢，但是想到我大致都赚钱，我想我已经尽可能地快速学习。要是我更常亏钱，或许会刺激我更持续努力地研究。我一定还有很多错误要找出来。但是我不敢肯定亏钱的真正价值，因为如果我亏得比较多，我会缺乏资金，不能好好测试我在交易方法上所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做的改进。

研究我在福勒顿公司赚钱的操作方法之后，我发现虽然我对市场的看法经常百分之百正确——我指的是判断大势和市场走势——我却没有像判断市场“正确”时，应该让我赚的程度那样，赚那么多钱，为什么？

从局部胜利和失败当中，有一样多的东西可以学习。

例如我从多头市场一开始就看好，我买股票证明我的看法。就像我清楚预测到的一样，股价上涨了。到那时为止，一切都很顺利，但是我还能做什么？当然我听从前辈的话，抑制自己年轻浮动的心。我决心学聪明点，小心而保守地操作。谁都知道，要这样做，唯一的方法是获利落袋，然后在回档时买回你的股票。我正是这样做，或者应该说我设法这样做；因为我经常在获利落袋之后，等待从来没有出现的回档，看着股票又上涨了十多点，我坐在那里，四点的利润安安全全的放在我保守的口袋里，大家都说，获利落袋，你绝对不会变穷。不会，你绝不会变穷，但是在多头市场里，你获取 4 点的利润，你也不会发财。

我应该赚 2 万美元的时候，只赚了2,000美元，这就是我的保守主义给我的报答。我大概在发现自己所赚的比率多小的时候，也逐渐发现别的事情，就是傻瓜根据他们的经验多少，也有不同的等级。

新手一无所知，每一个人，包括他自己，都知道这一点。但是下一级或是第二级的人认为他知道很多，而且让别人也觉得他确实是这样。他是有经验的傻瓜，他做过研究——不是研究市场本身，而是研究更高级傻瓜所说的一些市场评论。第二级傻瓜知道如何避免像完全新手所犯的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某些错误，避免亏钱。就是这种半桶水，而不是百分之百的学徒，才是证券经纪商真正全年无忧的衣食父母。平均起来，这种人可以熬大约3年半，相形之下，通常第一次攻击华尔街的人只能熬一阵子，从3周到30周。经常引述著名的交易格言以及各种游戏规则的人，当然是指半桶水这种人，老手能言善道的嘴巴里说出来的所有禁忌事项，他都一清二楚——只是不知道主要的一条禁忌，就是不要当傻瓜！

半桶水这种人认为他已经长了智齿，懂事了，因为他喜欢在下跌时买进。他等待股价下跌，他根据股价从头部跌下多少块钱，来判定是否捡到便宜。在多头市场里，百分之百的纯粹傻瓜完全不知道规则和前例，会盲目地买进，因为他有盲目的希望。他赚到最多的钱——一直到一次正常的回档，一举把他所有利润拿走为止。但是小心的二级傻瓜所做的事情，就像我自认为聪明的玩这个游戏时一样——根据别人的智慧操作。我知道我必须改变自己那种空中交易的方法，也认为我正在解决自己的问题，方法是靠任何一种改变，特别是受到顾客当中的交易老手推崇、具有极高价值的方法。

大多数人——我们把他们叫作顾客好了——都一样。你很难找到几个人能够诚实地说华尔街没有欠他们钱。在福勒顿公司里，有你平常见到的股民，各种等级都有！嗯，其中有个老头子与众不同。首先他比大家老很多。另外一件事是他从来不会自愿提供建议，也从来不吹嘘自己的胜利。他极为善于倾听别人的话。他似乎不很热衷去追

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求消息——也就是说，他从来不问说话的人听到什么或知道什么。但是有人给他消息时，他总是很客气的谢谢通风报信的人。要是证明消息正确，有时候他会再三感谢提供消息的人。但是如果消息不对，他从来不抱怨，因此没有人知道他是否听明牌行动，还是置之不理。公司里传说这个老家伙很有钱，可以做相当大笔的交易，但是就手续费而言，他对公司没有多少贡献。至少没有人看到他有多少贡献，他叫作白粹奇（Partridge），但是大家在背后叫他火鸡，因为他胸膛很厚，而且习惯把下巴贴在胸口上，在不同的房间之间走来走去。

这些顾客全都乐于在别人催促下，被迫做一些事情，好把失败归咎在别人身上，他们习惯去找老白粹奇，告诉他一个内线人士的朋友的朋友，建议他们做某一只股票。他们会告诉他，他们没有听这个明牌行动，希望他会告诉他们应该怎么办。但是不管他们的明牌是买还是卖，这个老头的回答总是一样。

顾客困惑地说完故事后会问：“你认为我应该怎么办?”

老火鸡会把头斜向一边，现出慈祥的笑容，凝视着这位股友，最后他一定会很感人地说：“你知道，这是牛市!”

我一再听他说：“噢，这是牛市，你知道吗!”就好像他给你一个无价的护身符，用100万美元的保险单包起来一样，当然我不懂他的意思。

有一天，一个叫作阿默·哈伍德（Elmer Harword）的人冲进公司里，写了一张委托单交给职员，然后冲到白粹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奇先生身边。白粹奇正很有礼貌地听着约翰·范宁说一个故事，说那次他听到吉恩下单给一位交易员，约翰跟着买进 100 股，赚了微不足道的 3 点，当然就在约翰把股票卖掉之后，这只股票在 3 天内上涨了 24 点。这至少是约翰第 4 次告诉他这则令人伤心的故事，但是老火鸡一样同情地笑着，好像是第一次听到一样。

阿默走到老头身边，没有跟约翰·范宁道歉，就告诉老火鸡："白粹奇先生，我刚刚把我的克莱美汽车（Climax Motors）股票卖掉了。我的朋友说市场应该会回档，我可以用比较低的价格买回来。所以你最好也这样做，也就是说，如果你还抱着这只股票的话。"

阿默疑心地看着自己最先给他明牌、叫他买进的这个人。业余或免费提供明牌的人总是认为，他们拥有接受他们明牌的人的身心，甚至在不知道明牌会有什么结果之前，就是这样。

"是的，哈伍德先生，我仍然抱着这只股票，当然抱着！"火鸡感激地说道，看来他很感谢阿默想到他这个老头。

"喔，现在是你获利落袋，到下次回档时再买进的时候了。"阿默说，就好像他刚刚替老头填写了存款单一样，因为没有看到受益者脸上出现热切的感激之情。阿默继续说："我刚刚把所有的每一股都卖光了。"

从他的声音和样子来判断，你就是保守估计，也会认为他卖了 100 张。

但是白粹奇先生摇摇头，抱歉的低声说道："不！不！我不能这样做！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“什么?”阿默叫道。

“我就是不能这样做!”白粹奇先生说，他很困扰。

“我难道没有给你明牌，叫你买吗?”

“你有，哈伍德先生，我很感激你，真的很是感谢，先生，但是——”

“等等!让我说话!那只股票10天内不是涨了7点吗?对不对?”

“对，我很感谢你，小老弟，但是我不能想象要卖这只股票。”

“你不能?”阿默说，开始露出怀疑自己的神色。大多数提供明牌的人对接受明牌的人都有这种习惯。

“不，我不能。”

“为什么不能?”阿默靠得更近了。

“喔，这是多头市场!”老头这样说，就好像他提出一个又长又详细的解释一样。

“这点不错，”阿默说，因为失望他看来很生气，“我和你一样清楚这是多头市场，但是你最好把你的股票脱手，在回档时买回来，你应该可以降低自己的成本。”

“小老弟，”老白粹奇用很苦恼的声音说，“小老弟，要是我现在卖那只股票，我会失掉我的头寸，这一来我又怎么办呢?”

阿默·哈伍德双手一摊，摇着头，走到我旁边想博取同情，“你搞得懂吗?”他用演戏般的低声问我，“我问你!”

我没有说话，所以他继续说：“我给他一只克莱美公司的明牌，他买了500股，赚了7点，我建议他脱手，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早就应该有的回档时，把股票买回来。我告诉他时，你听他怎么说，他说如果他卖掉了，就会失掉工作，你懂这种话吗?"

"对不起，哈伍德先生，我没有说我会失掉我的工作，"老火鸡打岔说，"我是说我会失去的我的头寸。等你像我这么老，像我这样经历过这么多好景和恐慌之后，你会了解失去你的头寸是任何人都承受不起的，连约翰·洛克菲勒都受不了。我希望这只股票回档，好让你能用很低的价格买回来。但是我自己只能根据我多年的经验交易，我为这种经验付出昂贵的代价，不想再浪费第二次学费。但是我仍然像钱已经存在银行里一样那么感谢你。这是多头市场，你知道的。"然后他走开了，留下一脸茫然的阿默。

老白粹奇的话对我没有多大意义，一直到我开始思考我这么多次看市场大势这么正确，却没有赚到应当赚到的那么多钱时，才了解他话中的意义。我愈研究，愈明白这个老头有多聪明。他年轻时显然有同样的缺点，知道自己的人性弱点。经验告诉他，这种诱惑多么难以抗拒，而且总是证明代价很高昂，对我也是一样代价高昂，他不愿意接受这种诱惑。

我认为，了解他的话，在我的自我教育中是跨进了一大步，我终于明白老白粹奇先生不断告诉其他顾客"噢，你知道这是多头市场"时，他其实想告诉他们，**赚大钱不是靠个股股价起伏，而是靠主要波动，也就是说不靠解盘，而是靠评估整个市场和市场趋势**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里让我说一件事情：在华尔街经历这么多年，赚了几百万美元，又亏了几百万美元之后，我想告诉你这一点：**我的想法从来都没有替我赚过大钱，总是我坚持不动替我赚大钱**，懂了吗？是我坚持不动！对市场判断正确丝毫不足为奇。你在多头市场里总是会找到很多一开始就做多的人，在空头市场里也会找到很多一开始就做空的人。我认识很多在适当时间里判断正确的人，他们开始买进或卖出时，价格正是在应该出现最大利润的价位上。他们的经验全都跟我的一样——也就是说，他们没有从中赚到真正的钱。能够同时判断正确又坚持不动的人很罕见，我发现这是最难学习的一件事。但是股票作手只有确实了解这一点之后，他才能够赚大钱。这一点千真万确，作手知道如何操作之后，要赚几百万美元，比他在一无所知时想赚几百美元还容易。

原因在于一个人可能看得清楚而明确，却在市场从容不迫，准备照他认为一定会走的方向走时，他却变得不耐烦或怀疑起来。华尔街有那么多根本不属于傻瓜阶级的人，甚至不属于第三级傻瓜的人，却都会亏钱，道理就在这里。市场并没有打败他们。他们打败了自己，因为他们虽然有头脑，却无法坚持不动。老火鸡在做他所做的事情，并且坚持下去时，实在十分正确。他不只有勇气坚持自己的信念，也很聪明、有耐心地坚持下去。

不理会大波动，设法抢进抢出，对我来说是致命大患。没有一个人能够抓住所有的起伏，在多头市场里，你的做法就是买进和紧抱，一直到你相信多头市场即将结束时为止。要这样做，你必须研究整个大势，而不是研究明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌或影响个股的特殊因素，然后你要忘掉你所有的股票，永远忘掉！一直到你看到——或者你喜欢说，一直到你认为你看到——市场反转、整个大势开始反转时为止。要这样做，你必须用自己的头脑和眼光，否则我的建议会跟告诉你低买高卖一样白痴。任何人所能学到一个最有帮助的事情，是放弃尝试抓住最后一档——或第一档。这两档是世界上最昂贵的东西。总计起来，这两档让股友耗费了千百万美元，多到足以建筑一条横贯美洲大陆的高速公路。

我开始比较没那么不明智地交易之后，研究自己在福勒顿公司的操作时，注意到另外一件事情，就是我最初的操作很少让我亏损。这样自然使我决定一开始就玩大的。这样让我对自己的判断深具信心，但是有很多次，我都让别人的建议甚至让自己的不耐烦破坏掉了。一个人对自己的判断没有信心，在这种游戏中走不了多远。这些大概是我学到的一切——**研究整体状况，承接头寸，并且坚持下去**。我可以没有半点不耐烦地等待，可以看出会下挫，却毫不动摇，知道这只是暂时的现象。我曾经放空 10 万股，看出大反弹即将来临。我认定——正确地认定——这种反弹在我看来是无可避免，甚至是健全的，在我的账面利润上，会造成 100 万美元的差别。我还是稳如泰山，看着一半的账面利润被洗掉，丝毫不考虑先回补、反弹时再放空的做法。我知道如果我这样做，我可能失去我的头寸，从而失去确定赚大钱的机会，大波动才能替你赚大钱。

如果说我这么慢才学会这一切，是因为我靠着自己的错误学习，在犯错和了解错误之间，总是要有一段时间流逝，而且在了解错误、并且正确判定错误之间，还要耗费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更多的时间。但是同时我的境遇相当舒适，我又很年轻，所以能靠其他方式弥补过来。我的大部分获利当中，仍然有一部分是靠着看盘能力，因为当时的市场状况相当适合我的方法。我也不像初到纽约时一样，那么经常亏损，或亏得那么令人生气。你要是想到我在不到两年之内，破产了3次，这一点根本不值得我自傲，我告诉你，**破产是很有效的教育机构**。

我的资金并没有增加得很快，因为我一直尽量享受生活。我不愿意剥夺像我这种年龄和品位的人想要的许多东西，我有自己的汽车，我看不出能够从市场赚钱的时候，有什么理由要节衣缩食。股市只在星期日和节假日休市，情形本来就是如此。每次我找到亏损的理由，或另一个错误的原因和情况，我就在自己的资产表上，加进一个全新的禁忌事项。利用我日增的资产最好的方法，是不要节省自己的生活花费。我当然有一些有趣的经验，其中一些并非这么有趣，但是如果我全部详详细细地说出来，我一定说不完。事实上，我不需要特别努力，就能够想起来的一些事件，都是在交易中教我一些有确实价值的事件，一些增加我的操作知识——和认识自己的事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
考虑大盘，而不是个股

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1906年春天，我在大西洋城度一个短短的假期。我已经出脱所有股票，只想到改换一下空气，好好休息一阵子。顺便一提的是，我已经回到我最初的经纪商哈丁公司那里，我的账户变得相当活跃。我可以操作三四千股，这与我在20岁时，在大都会证券公司做的数目相比没有多多少。但是在空中交易号子赌1点的波动，和经纪商替我在纽约证券交易所里实际买卖股票，两者所需要的保证金有一些差别。

你可能记得我告诉过你一件事，说那次我在大都会放空3,500股糖业公司，突然有一种第六感，觉得有什么地方出了差错，最好结束这笔交易。我经常有这种奇怪的感觉，因此我都遵照这种感觉行事，但是很多时候，我嘲笑这种想法，告诉自己遵照任何这一类突然的盲目冲动，改变自己的头寸，根本是愚不可及的事情。我把自己的第六感归因于抽太多雪茄或睡眠不足，所形成的神经状态或是精神不振之类的事情。我说服自己不理会这种冲动，并且坚持不动时，总是有理由会后悔。我有十多次没有照第六感卖出，隔天我到市区去，市场会很强劲，甚至可能上涨，于是我跟自己说，遵从盲目的冲动卖出多么愚蠢。但是再过一天，一定会有相当严重的跌势。一定在什么地方出了什么问题，我要是不这么聪明、这么理性，一定会赚钱，个中原因显然不是生理原因，而是心理原因。

我只想告诉你其中一件事，因为这件事对我很有影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响。这件事发生在1906年春天，当时我正在大西洋城度短假，有个朋友跟我在一起，他也是哈丁公司的顾客。总而言之，我对股市没有兴趣，正在享受假期。我总是可以放弃交易去玩乐，当然要是股市极为热络，我的头寸又相当庞大，就另作别论。我记得当时是多头市场，经济情势的展望很好，股市略微减缓了下来，但是人气很坚稳，所有的指标都指向更高的价格。

某天早上，我们吃完早饭，看完所有纽约来的早报之后，也看烦了海鸥抓起活蚌飞到空中20英尺处，再把蚌丢到又湿又硬的沙上，打开蚌壳当作早餐。我朋友和我走到木板大道上，那里有白天我们能够做得最刺激的事情。

时间还没到中午，我们沿着路慢慢走，霎时间，呼吸带着咸味的空气。哈丁公司在木板大道上有一家分公司，我们每天早上都会进去一下，看看开盘情况。这样做多半是习惯的力量，跟其他事情无关，因为我并没有做任何事情。

我们发现市场强劲而活跃。我的朋友相当看好后势，持有一笔低很多点时买进的股票。他开始告诉我，持股等待更高的价格显然是很聪明的做法。我没有很注意他的话，也懒得附和他。我看着股价报价板，注意股价的变化，大部分股票都上涨，然后看到联合太平洋铁路，觉得我应该卖出这只股票。我没办法告诉你更多的原因，只是觉得想卖出这只股票，我问自己为什么会有这种感觉，却找不到任何放空联合太平洋铁路的理由。

我瞪着报价板上最后一个价格，一直到看不到任何数字或报价板或任何其他东西为止。我只知道我想放空联合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太平洋铁路，却找不出为什么想这样做的原因。

我的神情看来一定很怪异，因为站在我旁边的朋友突然碰我一下，问说："喂，怎么回事？"

"我不知道。"我回答说。

"犯困吗？"他说。

"不，"我说，"我不犯困。"

我打算放空那只股票，我遵照自己的第六感时总是赚钱。

我走到桌子旁边，桌上有一本一本空白的委托单。我的朋友跟着我。我填好一张委托单，以市价卖出1,000股联合太平洋铁路，并且把单子交给经理。我填单和他接单子的时候，他笑容满面。但是等他看看单子，他的笑容不见了，他看着我。

"这样对吗？"他问我。但是我只是看着他，于是他匆匆走到电报操作员旁边。

"你干什么？"我朋友问。

"我在卖这只股票。"我告诉他。

"卖什么？"他对我叫着。如果他是多头，我怎么可能是空头呢？中间一定有问题。

"1,000股联合太平洋铁路。"我说。

"为什么？"他激动地问我。

我摇摇头，表示我没有理由。但是他一定认为我得到了一只明牌，因为他拉着我的手，把我拉到外面的走廊，让其他顾客和闲人看不到我们，也听不到我们的话。

"你听到了什么？"他问我。

他很激动，联合太平洋铁路是他最爱的股票之一，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为这家公司的获利和展望很好。他看好这只股票，但是他愿意间接接受一只放空明牌。

“什么都没听到!”我说。

“真的?”他带着怀疑，并且明白地显示出来。

“我什么都没听说。”

“那你为什么要放空?”

“我不知道。”我告诉他，我说的绝对是实话。

“噢，少来了，从实招来吧。”他说。

他知道我习惯知道自己为什么交易。我放空了1,000股联合太平洋铁路。在市场这么强劲的走势下，我卖这么多股，一定有很好的原因。

“我不知道，”我重复说，“我只是觉得会发生什么事情。”

“会发生什么?”

“我不知道。我不能给你任何理由。我只知道我想放空那只股票，而且我还要再放空1,000股。”

我走回营业厅，下单卖出第二笔1,000股。如果我放空第一笔1,000股很正确，我应该多卖一点。

“可能发生什么事情?”我的朋友追问，他不能下定决心是否跟着我卖。如果我告诉他，我听说联合太平洋铁路会下跌，他一定不问我听谁说或为什么，就会跟着卖，他又问道：“可能发生什么?”

“可能发生 100 万种事情。但是我不能跟你保证会发生哪一种事情。我不能给你任何理由，我也不会算命。”我告诉他。

“那你就是疯了，”他说，“完完全全地疯了，毫无理由就放空那只股票，你不知道你为什么要放空吗?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我不知道我为什么想放空这只股票。我只知道我想这样做。”我说。我非常想放空，那种感觉非常强烈，所以我又卖出了1,000股。

对我的朋友来说，这样太过分了。他抓住我的手说：“听着，我们离开这里，以免你放空整个股市。”

我放空的股数已经多到能够满足自己情绪的需要了，所以我跟着他，没有等待后面2,000股的交易回执。对我来说，即使有最好的理由，放空这么多股已经相当多了。没有任何理由，尤其是整个市场这么强劲，又看不到任何能够使人想到翻空的事情，放空这么多似乎更是过分了。但是，我记得以前有很多次有同样卖出的冲动，没有这样做时，总是有理由后悔。

我把这一类的事情告诉朋友，有些朋友告诉我这不是第六感，而是下意识，也就是创造性的心灵在发挥作用。就是这种心灵使艺术家做出一些事情，却不知道自己如何能够做到这些事。或许就我而言，这是很多小事情累积起来的效果，这些小事个别来说毫无意义，集合起来却很有力量。可能是我朋友不明智的看多态度，激发了我否定的精神，我挑中联合太平洋铁路，是因为这只股票被人渲染得这么厉害。我不能告诉你第六感的可能原因或动机是什么。我只知道我在股价上涨时，走出哈丁公司在大西洋城的分公司，放空了3,000股联合太平洋铁路，却一点也不担心。

我想知道我最后2,000股卖出的价钱是什么。所以午餐之后，我们走到公司去，我很愉快地看着大盘很强劲，联合太平洋铁路涨得更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我看你完了。"我的朋友说，你可以看出他很高兴自己没有卖出半股。

隔天大盘又往上涨了一点，我没有听到什么，只听到我朋友幸灾乐祸的话。但是我肯定自己放空联合太平洋铁路做对了，我觉得自己正确时，从来不会不耐烦，有什么道理呢？那天下午联合太平洋铁路不再上涨，到了收盘前，这只股票开始下滑。没有多久就跌到我3,000股平均卖出价格之下1点。我更肯定自己做对了，因为有这种感觉，我自然必须多放空一些。所以在收盘之前，我又卖出2,000股。

情形就是这样，凭着第六感，放空5,000股联合太平洋铁路。就我能拿出的保证金来说，这是我在哈丁公司分公司所能放空的极限。度假期间放空这么多，对我来说是太多了，所以我放弃假期，当天晚上就回到纽约。谁也不知道可能发生什么事情，我想我还是回到现场。这样在必要时，可以迅速行动。

隔天我们得知旧金山大地震的消息。这是一场可怕的大灾难。但是股市开盘时只下跌了几点。多头力量正在发挥作用，大众从来不会独立对消息做出反应，任何时候，你都会看到这种情形。例如要是多头的基础很健全，无论同时是否有报纸所说的多头炒作在进行，某些消息传出时，总是不会像华尔街偏空时那样发挥应有的效果。这一切都看当时的人气而定。在这个例子里，华尔街股市没有评估灾难的严重程度，因为大家不想这样做。这天结束前股市反弹了。

我放空了5,000股。灾难发生了，我的股票却没有下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌。我的第六感确实是第一流的，但是我的银行账户存款却没有增加，甚至连账面利润都没有增加。我放空联合太平洋铁路时，跟我一起在大西洋城的朋友又高兴、又惋惜。

他告诉我说："这个第六感的确高明，老兄。但是人气和金钱都在多头这一方时，对抗他们有什么用，他们注定会赢。"

"给它们一点时间。"我说，我指的是股价。我绝对不回补，因为我知道损失很惨重，联合太平洋铁路一定是受害最严重的公司之一。但是看到华尔街这么盲目，实在令人生气。

"给它们时间，你的皮就会跟所有其他熊皮一样，摊在太阳底下晒干。"他跟我保证。

"你会怎么做?"我问他，"就凭着南太平洋和其他铁路公司遭受千百万美元的损害，就买进联合太平洋铁路吗?他们支付所有的损失之后，发红利的盈余从哪里来?你顶多只能说问题可能没有大家说得这么严重。但是难道就凭这个理由，你就买进受到最主要影响的铁路股票吗?回答我这个问题。"

但是我的朋友只是说："对，这样听起来很有道理。但是我告诉你，市场不同意你的看法。大盘不会说谎，对吧?"

"大盘并非总是立刻就说真话。"我说。

"你听我说。在黑色星期五之前不久，有一个人跟吉姆·费斯科（Jim Fisk）谈话，举出10个很好的理由，说明为什么黄金应该持续下降。他受到自己的话鼓励，最后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告诉费斯科，说他要卖出几百万美元的黄金。吉姆·费斯科只是看着他说：‘去啊！去卖啊！去放空啊！’然后邀请我参加你的葬礼。”

“对，”我说，“如果那个人放空黄金，看看他应该会赚多少钱！你自己也放空一些联合太平洋铁路吧。”

“我才不干！我是那种不跟风向和潮流对抗才最能发迹的人。”

隔天比较完整的报道来了以后，市场开始滑落，但是即使到了那个时候，下跌也没有应有的程度那么强烈。我知道太阳底下没有什么事物，可以阻止股价大幅崩落，于是我加码一倍，再放空5,000股。噢，这时大部分人都明白情势了，我的交易员也很乐意帮忙了。这不是他们或我自己很鲁莽，我这样评估大盘也不算过分。再过一天，市场开始正式跌落，麻烦大了。我当然全力施为，追求好运，再度加码一倍，又放空1万股。这是唯一能做的事。

我什么都没有想，只想到自己很正确，百分之百的正确，这是天赐良机。要看我怎么利用而已，我放空更多股票。难道我没有想到放空这么多股票，不必多强的反弹，就会把我的账面利润、甚至可能把我的本金全部都一扫而空吗？我不知道我是否想过这件事，但是如果我想到了，对我也没有多少影响。我并不是鲁莽地豪赌，我其实是很保守地在操作。没有什么人能够做什么事情，挽救已经发生的大地震。他们不可能在一夜之间，不花半毛钱，就让倒塌的建筑物复原，不是吗？今后几小时内，就是拿来全世界的钞票，也帮不上多少忙，对不对？

我不是盲目地赌博。我不是死空头，也没有被成功冲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

昏头，或是认为因为旧金山大部分从地图上消失，整个国家就会变成废墟。不，绝对没有这样想！我并不指望会发生恐慌。隔天我就全部回补，赚了25万美元，这是我到当时为止所获得最大的利润，都是在几天之内赚到的。第一天或第二天，华尔街不注意这次地震。他们会告诉你，是因为第一批电报没有那么吓人，但是我认为是因为要改变大众对股票市场的观点，要花非常久的时间。连专业的交易者大部分时间里，都是迟缓而短视的。

我没有办法给你科学或儿戏的解释，只是告诉你我做了什么，还有原因和结果。我对第六感奥秘的关心程度，远不如我关心自己因此赚到25万美元的事实。这表示要是时机来临的话，今后我可以操作远比以前更多的股票。

那年夏天我到萨拉托加温泉去。照说我是去度假，但是我还是注意市场。首先我并没有累到不能关心市场。而且在那里我认识的每一个人，当时或前一阵子都曾经积极投入股市。我们自然而然地会谈论股市。我注意到谈话和交易之间有相当大的差距。这些人当中，有一些人会让你想到那种像对待懦夫一样跟脾气暴躁的老板谈话的大胆的职员——确实让你有这种感觉，只不过是停留在口头而已。

哈丁兄弟公司在萨拉托加设有分公司。他们有很多客户都在那里。但是我想真正的原因是广告价值。在旅游胜地设立分公司，确实是顶级的宣传广告。我经常走进去，和其他人坐在一起。经理是从纽约总公司方来的，人很好，他来这里，是要热心地帮忙朋友和陌生人，而且可能的话，要争取一些业务。这是明牌到处飞扬的好地方——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各式各样的明牌，赛马、股市和跑堂的明牌都有。公司知道我不听任何明牌，所以经理没有过来在我耳边悄悄地说，他刚刚从纽约总公司收到什么秘密。他只是把电报交给我，说“这是他们刚刚发来的东西”这一类的话。

我当然会注意市场。对我来说，看着报价板和研判各种迹象是一种程序。我注意到，我的好朋友联合太平洋铁路看来好像要上涨的样子。价格很高，但是这只股票的动作好像是有人在吃货一样。我注意这只股票好几天，都没有买卖。我愈注意，愈相信这只股票大致上有人在吸进，这个人不是小角色，是一个不但拥有大笔资金，而且知道怎么操作的人。很高明的进货手法，我想。

我一确定这一点，自然就开始买进，买进的价格大约是160美元。这只股票继续表现得还好，所以我继续买进，每次买500股，我愈买，这只股票愈强，却没有急速冲刺，我觉得很安心。我看不出这只股票有什么理由不上涨一大段，以我在盘面上所见，没有理由不这样子。

突然间，经理过来找我，说他们从纽约得到一个消息——他们之间有直通线路——问我是否在公司里，他们回答“在”，然后又来了一通电报说：“留住他，告诉他哈丁先生想跟他说话。”

我说我会等他，又买进了500股联合太平洋铁路。我想象不出哈丁要跟我说什么话，我认为跟生意无关。我的保证金非常充足，远远超过我买进所需要的额度。过没一会儿，经理就来了，告诉我哈丁先生在长途电话上等我。

“你好，艾德。”我说。

但是他说：“你到底搞什么鬼？你疯了吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你有没有疯?”我说。

“你在干什么?”他问道。

“什么意思?”

“买那么多那只股票。”

“噢，我的保证金不够吗?”

“不是保证金的问题，是不要当大傻瓜。”

“我不懂你的话。”

“你为什么买那么多联合太平洋铁路?”

“它在涨啊。”我说。

“涨个鬼，你不知道内部人士正在倒货给你吗？你大概是那里最受人注意的人。赌马亏钱都远比这样有意思。别让他们骗你。”

“没有人骗我，”我告诉他，“我没有跟任何人谈这只股票。”

但是他反驳我说：“你不能期望每次你做这只股票，都有奇迹会救你，趁着还有机会时，赶快出货。以这种价位做多这只股票，根本是罪恶——这些黑帮正一吨一吨地倒给你。”

“盘势说他们正在买进。”我坚持说。

“拉利，你的单子开始涌进来时，我几乎都心脏病发作了。千万拜托，不要当傻瓜。赶快退出！立刻出手。这只股票随时都可能崩溃，我已经尽我的责任了，再见!”他挂了电话。

哈丁是很聪明的人，消息灵通得异乎寻常，而且是真正的朋友，不偏不倚、心肠很好。更重要的是，我知道以他的地位，能够听到很多消息。我买进联合太平洋铁路，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凭的完全是我对股票行动的多年研究以及我所看到的一些蛛丝马迹，经验告诉我，这些迹象会伴随着大涨出现。我不知道自己看出了什么变化，但是我猜想我一定断定：我看盘时认定股票被人吸进，完全是因为有一个很高明的内部炒作集团在做手脚，让盘势表现出并不真实的情形；也可能是哈丁声嘶力竭，阻止我犯他这么肯定是天大的错误，让我心动。他的头脑和动机都不容置疑。我没有办法告诉你是什么东西使我决定听他的话，但是我确实听了他的话。

我卖光所有的联合太平洋铁路。当然，如果做多不聪明，不放空也同样的不聪明。所以我抛出所有做多的股票之后，反手放空4,000股，出手的价位大多是162。

隔天联合太平洋公司董事宣布配股一成。起初华尔街没有人相信这个消息。这样太像是走投无路的赌徒绝望的操作。所有的报纸都抨击董事。但是就在华尔街所有专家犹豫不决时，市场沸腾了起来。联合太平洋铁路带头在惊人的成交量下，创下了新高价纪录。有一些业内交易员，在1小时内赚了一大笔财富，我记得后来听说有一个相当迟钝的专家犯了错误，居然赚进35万美元。隔一个礼拜，他把席位卖掉，再过一个月，就变成了农场主。

我一听到宣布前所未有配股一成的消息时，当然就明白我是活该倒霉，不听经验的指挥，而听消息人士的话。因为朋友的怀疑，我就把自己的信念丢在一旁，完全是因为他公正无私，而且经常知道自己在做什么。

我一看到联合太平洋铁路创新高价纪录，就对自己说："这不是我应该放空的股票。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的所有身家都放在哈丁公司当保证金。知道这个事实，我既不会高兴，也没有变得顽固不化。情形很明显，我看盘看得很正确，却愚蠢到让哈丁动摇了我自己的信念。指责他们没有意义，因为我没有时间可以浪费，此外，伤害已经造成，悔之无益。所以我下单回补空头头寸。我下单用市价买进4,000股联合太平洋铁路时，股价大约是165美元。照这个价格，我会亏损3点。哈丁公司的交易员替我回补完成时，有一部分付出了172美元和174美元。收到交易回执时，我发现哈丁的好心干预让我亏了4万美元。对一个没有勇气坚持信念的人来说，这是很低的代价！是很便宜的教训。

我并不担心，因为盘势说还有更高的价格，这是罕有的波动，董事们的行动也是史无前例，但是这次我做我认为该做的事情。我一发出第一张单子，回补4,000股的空头头寸时，就决定要靠盘势所显示的情形获利，我也这样做了。我买进4,000股，持有这些股票到隔天早上，然后卖出。我不但弥补了原来亏损的4万美元，另外还赚了大约1.5万美元。要是哈丁没有尝试替我省钱，我会大赚一笔。但是他帮了我很大的忙，因为我深深相信，就是这次事件的教训，让我完成身为交易者的教育。

这不是说我所需要学习的只是不听明牌，而是遵照自己的意思。我是说我对自己建立了信心，终于能够摆脱旧有的交易方法。这次在萨拉托加的经验是我最后一次随兴所至、纯靠运气的操作。**从那时候起，我开始考虑基本情势，而不是考虑个股。**我在观念的投机学校里，努力把自己提升到更高的年级，这是漫长而困难的一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

股票永远不会太高，高到让你不能开始买进，也永远不会太低，低到不能开始卖出

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果要我告诉别人我看多还是看空，我从来都不会迟疑。但是我从来不告诉别人买进或卖出任何个股。在**空头市场里所有的股票都会下跌，在多头市场里股票都上涨**。我当然不是说在战争造成的空头市场里，军火股不会上涨，我说的是一般情况。但是一般人不希望别人告诉他现在是多头还是空头市场。他要别人明白告诉他该买进或卖出特定的个股。他想不劳而获。他不希望工作。他甚至希望不必思考，要他算他从地上捡起来的钱都太麻烦。

我没有那么懒，但是我发现考虑个股比考虑大盘容易，因此考虑个股波动比考虑大盘走势容易，我必须改变，我也做到了。

大家似乎不太容易了解股票交易的基本要素。我经常说，在上涨的市场里买进是买进股票最安稳的方法。重点倒不在于尽量以便宜的价格买进，或是在高档时放空，而是在正确的时机买进或卖出。我看空而卖出股票时，每次的卖出价格一定要比前次低。我买进时情形正好相反。我一定是逐步向上承接。我买股票做多时，不是向下承接而是向上买进。

我们假设我现在正在买进某只股票。我会在 110 元时买进2,000股。如果我买进后，股价涨到 111 元，我的操作至少暂时是正确的，因为股价涨了 1 点，我已经有了利润。因为我正确无误，我会再进场买进另一笔2,000股。如果价格继续上涨，我会买第三笔2,000股。假设股价涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到114元，我认为暂时我已经买够了。现在我已经拥有可以操作的交易基础了。我现在做多6,000股，平均价格111 $\frac{3}{4}$元，这只股票现在的外盘价是114元，这时我不会再多买。我会观望一下，我认为涨了这一段之后，一定会出现回档。我想看看市场在回档之后会如何表现。很可能会回档到我买第三笔时的价位。假设在一段涨势之后，股价回跌到112 $\frac{1}{4}$，然后反弹。我就在反弹回到113 $\frac{3}{4}$时，发出一张买进4,000股的单子，当然是市价买进。嗯，如果我用113 $\frac{3}{4}$买到这4,000股，我就知道其中有问题，我会发出一张试验性的单子，也就是说我会卖出1,000股，看市场怎么消化。但是如果我在行情113 $\frac{3}{4}$元时，挂进4,000股，结果用114元进到2,000股，用114 $\frac{1}{2}$元进到500股，其余的股票进价一直往上走，到最后500股时，我付了115 $\frac{1}{2}$元，这时我知道我对了。就是我挂进这4,000股的情形，让我知道我在特定的时间买进特定的个股是否正确——当然我在操作时，假设我已经相当完整地研究过大势，而且大势利多。我从来不希望太便宜或太容易买到股票。

我记得我听过一个有关“老手白”（Deacon S. V. White）的故事，当时他是华尔街最大的作手之一。他是一个很好的老人，市场把他训练得精明十足，而且也勇气十足。根据我所听到的故事，他在巅峰时期作过一些高明的操作。

故事发生在早年，当时美国糖业公司是市场上最经常迸出火花的股票，公司总裁哈维梅尔（H. O. Havemeyer）声势如日中天。我跟老前辈谈天时得知，老哈和他那帮人拥有数量惊人的资金和才智，足以在让他们炒作自己的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票时，每次都炒作得十分成功。他们告诉我说，哈维梅尔在那只股票上面修理过的小交易员，比任何其他内线人士在其他股票上修理过的小交易员还多。因此场内交易员在这帮内线人士炒作时，比较可能阻挠他们，而不是帮忙他们。

有一天，有一位认识"老手白"的人冲进办公室，十分兴奋地说："老手，你告诉过我，如果我得到任何好消息，要立刻来找你，如果你用了这个消息，你会替我挂进几百股。"他停下来喘一口气，等待"老手白"承认。

"老手白"用平常惯有的深思样子看着他，说："我不知道我有没有告诉过你这种事情，但是我很愿意支付我能够利用的消息。"

"嗯，我带来了。"

"喔，那好。"老手白说，他十分客气，因此那位通风报信的人鼓起勇气说："不错，先生，老手白。"然后他靠近到让别人都听不到，说，"哈维梅尔正在买进糖业公司。"

"真的？"老手白相当镇定地问道。

这样的回答让来通报消息的人急了，他很认真地说："真的，先生，他尽全力买进。"

"老兄，你确定吗？""老手白"问道。

"'老手白'，我知道这是确定的事实。那一帮内线炒作集团正在全力买进。这件事跟关税有关，糖业公司的普通股会让人赚大钱，会超过特别股的价钱。这点表示起码稳赚 30 点。"

"你真的这样想吗？""老手白"从老式的银框眼镜上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

端详着他，“他”看盘时需要戴这副眼镜。

“我真的这样想吗？不，我是不用想的，我知道是这样。绝对如此！老手，要是老哈和他朋友像现在这样买进糖业公司时，不净赚个 40 点，他们是不会满足的。在他们吃货吃到饱之前，市场如果随时暴涨起来，我一点也不会惊讶。经纪商手里的筹码已经没有一个月前那么多了。”

“他在买糖业公司啊？”老手心不在焉地附和了一句。

“什么？买进？他用最快的速度在扫货，根本不限定价格。”

“真的？”老手说，只说了这句话。

但是这样已经足够让来通风报信的那个人生气，他说：“真的，先——生！我认为这是很好的消息，绝对正确无疑。”

“真的？”

“对，这个消息应该很有价值，你会利用吗？”

“喔，会，我会利用。”

“什么时候？”来通风报信的那个人疑心地问道。

“马上用。”然后老手叫：“法兰克！”法兰克是他最精明的交易员，当时正在隔壁房间。

“来了，先生。”法兰克说。

“我要你到大厅去卖 1 万股糖业公司。”

“卖？”来报明牌的人叫道。他的声音里非常痛心，以至于急急往外走的法兰克都停下了脚步。

“对。”老手温和地说。

“但是我告诉你，老哈，哈维梅尔在买进！”

“我知道你这么说，老史。”老手镇定地说，然后转头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对交易员说："快一点，法兰克!"

法兰克匆匆去下单，来报消息的那个人满面通红。

他生气地说道："我来这里，带来我有过的最好消息。我告诉你，是因为我认为你是我朋友，而且正直无私。我期望你根据这个消息行动。"

"我是在行动。"老手用平静的口气打断他的话。

"可是我告诉你老哈和他那帮人在买进!"

"不错，我听到了。"

"买！买！我说的是买!"来通风报信的这个人尖叫着。

"是啊，买！我听得懂你说的是买。"老手安慰他，老手站在报价机器旁边看着报价纸带。

"但是你却在卖。"

"对，卖1万股，"老手点点头说，"当然是卖。"

他不再说话，专心看着报价纸带，来通风报信的人走过来，看看老手看的是什么，因为这个老头很多疑。他从"老手白"背后看过去时，一个职员拿着一张单子进来，显然是法兰克送来的交易回执。老手只看了一眼。他已经在报价纸带上看到他的委托单成交情形。

看过这张单子，他对职员说："告诉他再卖1万股糖业公司。"

"老手，我跟你保证他们真的是在买这只股票!"

"哈维梅尔先生告诉你了吗?"老手平静地问道。

"当然没有！他从来不会告诉人什么事情。他连帮忙最好的朋友赚一毛钱都不干。但是我知道这件事是真的。"

"朋友，不要太激动。"老手举起一只手，他正在看着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报价纸带，来通风报信的这个人生气地说："要是我知道你要做的事情正好跟我期望的相反，我绝对不会浪费你的时间，或是我的时间。但是如果你回补这只股票，损失惨重时，我也不会觉得很高兴。老手，我替你感到惋惜，真的！如果你不介意，我要去别的地方，根据自己的消息行动了。"

"我正在根据消息行动。我认为我对市场略知一二，可能没有你和你的朋友老哈了解得那么多，但是仍然知道一点。我现在做的事情，正是经验告诉我，利用你带来的消息时应该做的明智行为。一个人像我这样，在华尔街混这么久之后，任何人为我觉得惋惜，我都很感谢。镇定一点，朋友。"

那个人只是看着老手，因为他非常尊敬"老手白"的判断和勇气。

不久之后，职员再走进来交给老手一张交易回执，老手看了一看说："现在告诉他，买进 3 万股糖业公司，3 万股！"

职员匆匆走开，来报消息的人看着头发灰白的老狐狸"老手白"，正要开口抱怨。

"朋友，"老手亲切地解释说，"我并不是怀疑你告诉我的话，就像你亲眼见到那样真实。但是即使我听说哈维梅尔亲口告诉你，我仍然会照刚才那样做。因为只有一种方法，能够知道有没有人像你说的，照老哈和他朋友那种买法在买进股票，我刚才做的就是这样。第一笔 1 万股很容易就出手了，这还不是很明确的证据。但是第二笔 1 万股很容易就出手了，价格还在上涨，从这 2 万股被人吸进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情况来看，证明确实有人愿意吃进所有的流通筹码。这个时候，是谁吃进并不特别重要。所以我回补我的空头头寸，并且做多1万股，就这个消息的情况来看，我认为你的消息很好。”

“多好?”提供消息的人问。

“你在我们公司里会有500股，价格是这1万股的平均进价。”老手说，“再见，朋友。下次镇定一点。”

“对了，老手，”提供消息的人说，“你卖出你的股票时，是否请你把我的一起卖掉?我懂的没有我想象得那么多。”

道理就是这样。这就是为什么我从来不便宜买股票的原因。当然我总是设法很有效地买进，以便协助我所操作的方向。至于卖股票嘛，很显然，除非有人想要这些股票，否则没有人能够卖掉。

要是你操作很大的数量，你必须随时记住这一点。一个人研究各种情势，小心地规划操作，并且照计划执行。他操作一笔相当大量的股票，而且累积了一大笔利润——账面上的利润，就不能够随意卖出。你不能期望市场吸纳5万股就像吃进100股那么容易。他必须等到有市场能够承接时才卖出。时机总会到来，那时他认为他需要的买盘出现了。这种机会出现时，他必须抓住。因此他必须等待时机。他必须在能够卖出的时候卖股。不是在他想要卖的时候卖股，要了解时机，他必须观察和测试。知道市场能否承接你释出的股票不是什么技巧，但是在开始行动时，除非你确信情况完全正确，否则一盘全部买进或杀出并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聪明。请记住，股票永远不会太高，高到让你不能开始买进，也不会低到不能开始卖出。但是在第一笔交易后，除非第一笔出现利润，否则别做第二笔。要等待和观察。这就是你解盘能力发挥作用的时候，让你能够判定开始的正确时机。很多事情成功与否，要看是否在完全正确的时机开始。我花了很多年才了解这一点的重要性，这一点也花了我好几十万美元。

我的意思不是建议你持续加码。当然，你加码可以赚到不加码赚不到的大钱，但是我想说的是：假设一个人的操作极限是 500 股。我的建议是他不应该一次全部买下，如果他不是在投机的话，就不应该这样。如果他只是在赌博，我能给他的唯一建议就是别赌。

假设他买进第一笔 100 股，立刻就出现损失，他为什么应该继续操作买进更多股票呢？他应该立刻看出他错了，至少暂时是错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
在多头市场看多，在空头市场看空

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1906年夏天，在萨拉托加发生联合太平洋铁路买卖的事件之后，使我比以前更容易摆脱小道消息和论谈，也就是说更容易摆脱别人的意见、推测和疑心，不管别人对我多么友善，或是他们个人多么能干。各种事件证明我能够比身边大部分人更精确地看盘，而不是我的虚荣心证明这一点。我在完全摆脱投机偏见这方面也胜过哈丁公司的一般顾客。对我来说，放空不再比做多有吸引力，反之亦然。我唯一坚持不变的定见是反对犯错。

即使在我还是小孩子的时候，我总是从我观察到的事实中找出我自己的结论。这是我得到结论唯一的方法。我不能从别人叫我看的事实中找到结论。那些不是我自己的事实，你懂了吗？如果我相信某些事情，你可以确定那是因为我必须完全相信。我做多股票时，是因为我对情势的研判使我看好。我不容许我的持股，也不容许我先入为主的偏见代替我的思考。这就是我一再说我从来不跟大盘争论的原因，因为市场如果突然、甚至不合理地跟你作对，你就生市场的气，就好比你得了肺病就怪罪你的肺部一样。

我逐渐进步，到达完全了解股票投机除了看盘之外，还有很多其他因素的境界。白粹奇老先生坚持在多头市场中持续看好是非常重要的事情。毫无疑问的，这种看法使我认定，决定你做交易的市场的性质如何，比任何其他事情都重要。我开始了解要赚大钱一定要在大波动中赚。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管推动大波动起步的因素可能是什么，事实俱在，大波动能够持续下去，不是内线集团炒作或金融家的技巧造成的结果，而是依靠基本形势。不管谁反对，大波动一定会照着背后的推动力量，尽其所能地快速推动到尽头。

在萨拉托加这件事之后，我开始更清楚——或许我应该说更成熟地看出：因为整个股市是跟着主要潮流波动，因此研究个别的操作方法或个别股票的行为，没有我以前所想象的那么必要。而且因为是从波动的角度思考，在交易上就不会受到限制，一个人就可以买卖整个股市。在某些股票上，卖出的数量超过总股数的某一个比率之后，持有空头头寸就会有危险，这个比率要看这只股票由谁持有、如何持有和在什么地方而定。但是如果他有钱的话，他可以卖出 100 万股所有挂牌的股票，也不会遭到轧空的危险。早年内线人士经常从空头方面赚到很多钱，他们也细心培养对垄断和轧空的恐惧，从中大赚其钱。

显然，应该要做的事是在多头市场看多，在空头市场中看空。听起来很好笑，对不对？但是我必须深深了解这个一般原则，才能够看出要把这个原则付诸实施，真正的意义是要预测可能性。我花了很长的时间，才学会根据这些原则交易。但是为了对自己公平，我必须提醒你，一直到那个时候为止，我的资金一直都不够大，不能用那种方式投机。如果你操作的金额很大，大波动代表赚大钱，想要大笔操作，你在经纪商那里需要存很多钱。

我总是必须——或者觉得必须从股市中赚取日常生活费用。这一点妨碍了我增加资金从事根据波动交易的方法，这种方法利润比较高，但是比较缓慢，因此交易成本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立刻就变得比较昂贵。

但是不但我对自己的信心增强了，经纪商也不再认为我只是偶尔幸运的“少年赌客”。他们赚了我很多手续费，但是现在我可能成为他们的明星顾客，这样的价值远超过我实际的交易额。对任何经纪商来说，赚钱的顾客都是资产。

从我不再只以研究盘势为满足时开始；我不再只关心个股的日常起伏，这样我势必得从不同的角度，研究这种游戏。我开始从研究报价，回到研究重要原则；从研究价格起伏，回到研究基本情势。

长久以来，我当然都固定研究每天的信息。所有的交易者都这样做。但是这些信息大部分都是小道消息，有些是故意放的错误消息，有些只是作者个人的意见。著名的评论周刊谈到基本情势时，不能让我完全满意。财经记者的观点通常不是我的观点。对他们来说，列举事实，从中得到结论，不是重要的事情，对我却至为重要；我们对时间因素的评估也有重大差异，对我来说，分析过去的一周没有预测未来的一周重要。

多年以来，我一直很不幸的同时受到没有经验、年纪轻和资金不足的困扰。但是现在我感觉到一种大发现之后的愉快。我对这种游戏的新态度说明了我在纽约想赚大钱一直失败的原因。但是现在我拥有足够的财力、经验和信心，我极为迫切地想试试这支新钥匙，以至于没有注意到门上还有另一个锁——时间之锁！这是十分自然的疏忽，我像平常一样必须付学费——每前进一步都要付出不少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我研究了 1906 年的情势，认为资金前景特别悲观。世界上大多数实际的财富已经被摧毁了。每一个人迟早一定会感受到压力，因此没有一个人有能力协助任何人。那种艰苦的日子并不是起源于拿价值 1 万美元的房子，去交换一车厢价值8,000美元的赛马，而是起源于房子被火完全烧毁，且大多数赛马因为铁路车祸死亡那样。那种艰苦是因为布尔战争中，实际好用的现金随着炮火化为灰烬，而且千百万美元耗在南非，喂养没有生产力的士兵——这表示我们不能像过去一样，从英国投资者那里得到协助。而且旧金山大地震和大火以及其他惨剧波及每一个人，不管是制造商、农夫、商人、工人和百万富翁都是如此，铁路一定遭到重大损害。我认为没有什么事情可以防止大崩跌。既然如此，只有一件事可以做——就是放空股票！

我告诉过你，在决定交易方向之前，我已经注意到我最初的交易经常都能够获利。现在我决定放空，就大放一场。因为我们毫无疑问会进入真正的空头市场，我确定我应该赚到我投入股市以来最大的利润。

市场下跌了，然后又回升，只是略微下跌一点，然后开始稳定上涨。我的账面利润消失，账面亏损增加了。有一天，情形看来好像是再也没有一个空头能够活下来，叙述真正空头市场的故事。我再也不能忍受痛苦，就回补空仓。这样也好，要是我没有回补，我会连买一张明信片的钱都不够。我失去了皮衣的一大部分，但是能够活下来改天再战，总是比较好。

我犯了错误，但是错在哪里？我在空头市场中看淡后市，这点很聪明。我放空股票，这点很正确。但我太快放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空了。这点代价高昂。我的头寸正确，但是操作错误。不过，每过一天，市场就更接近无法避免的崩盘。所以我等待下去，等反弹开始没有力量，停顿下来时，我尽手中大为减少的保证金所能容许的限度，尽最大力量放空。这次我对了——刚好只对了一整天，因为再过一天，就出现另一波反弹。我又被狠狠咬了一口！所以我研读盘势，回补空仓，继续等待。到了适当时间，我又放空——这次股价很有希望地往下跌，然后又很无理地反弹。

看来市场正在尽所有力量，逼迫我走回过去那种在空中交易号子交易的简单方式。这是我第一次根据十分前瞻的计划操作，考虑了整个市场的情势，而不是只考虑一两种股票。我认为如果我坚持下去，我一定会胜利。当然，在那个时候，我还没有发展出自己那种逐步加码的系统，就像我上次跟你解释的一样，我应该在下跌的市场中，逐步放空空头头寸。那样的话，我应该不会亏掉这么多的保证金。我会犯错，但是不会受伤。你可以看出来，我观察到了一些事实，但是没有学会如何协调这些事实。我的观察不完整，这样不但没有帮忙，实际上反而妨碍了我。

我总是发现，研究自己的错误能让我获利。因此我最后发现，**在空头市场中，不要失去你的空头头寸的确尽善尽美，但是随时都应该研究盘势，判定适于操作的时机**。如果你开始就正确，你不会看到自己获利的头寸遭到严重威胁，那么你会发现坚持下去毫无困难。

当然，到了今天，我对自己观察的精确性更有信心了——期望或嗜好对我的观察已经没有任何影响，而且我拥有更多的工具，可以检验我看到的事实，并且用各种方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式，测试我的观点正确与否。但是在1906年时，一连串的反弹严重危害了我的保证金。

我从事这种游戏12年了，也快27岁了。但是我第一次凭着即将来临的危机做交易时就发现我一直在使用望远镜。从我第一次看到暴风雨即将来临的黑云，到依靠着大崩盘获利之间，距离显然比我想象得远太多了，以至于我开始怀疑自己，是否真的看到我认为自己看得这么清楚的东西。我们有很多警讯，而且短期利率飞跃上升，但是仍然有一些金融巨子乐观地谈论——至少对新闻记者这样谈——随之而来的股价反弹，揭穿了末日预言家的谎言。我看淡后市是基本上的错误，或者只是暂时性的错误，太早开始放空？

我判定我开始得很早，但是我其实不由自主。紧接着市场开始遭到卖压下跌，这是我的机会。我尽我所能地放空，然后股价又反弹，反弹到相当高的水准。

我被修理得一干二净。

这就是我的情形——正确却破产了！

我告诉你，这是很惊人的事情。情形是这样的：我看着前方，看到一大堆钞票。钞票上插着一个牌子，用斗大的字写着："请自行取用"。在钞票堆旁边有一部车斗，车斗的两旁漆着："利维斯顿运输公司"。我手上拿着一把全新的铁锹，眼前看不到半个人，也就是说我在挖金矿时，没有竞争对手，这是比其他人先看到钱堆的好处。别的人要是停下来看，可能会看到这一大堆的钱，只是当时他们却在看棒球赛、开车兜风、关注房产……要用我所看到的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钞票来付款。这是我第一次看到前面有一大堆的钱，我自然而然地就急速地冲向钱堆。在我到达这一大堆钱之前，风向转成对我不利，我跌倒在地上。那一堆钱还在那里，但是我已经失去了铁锹，那部货车也不见了。太早全力冲刺的代价这么高昂！

我太急切地想对自己证明：我看到了真正的钞票，而不是看到幻影。我看到了，也知道自己看到了。想到自己绝佳的远见所能得到的报酬，使我没有考虑我和这堆钱的距离。我应该走着去，而不是急冲而上。

情形就是这样。我迫不及待，没有停下来判定时机是否适于全力放空。在我应该借助看盘能力的时候，我没有这样做。我就是这样才学到：即使一个人在空头市场一开始，就正确无误地看淡后市，最好也要等到确定没有引擎回火的危险时，才开始大量放空。

这么多年来，我一直在哈丁公司交易几千、几万股，公司对我有信心，我们的关系甚为愉快。我认为他们觉得我在短期内，一定又会变得正确无误；他们知道我有全力操作的习惯，我所需要的只是重新开始，而且会复原得超过已经损失掉的部分；他们从我的交易中赚了很多钱；他们还会赚更多钱，所以只要我的信用还很高，毫无问题，能够再度在那里交易。

连续的打击使我变得没有那么自信，或许我应该说没有那么粗心，因为我当然知道，我其实跟大崩盘的距离拉近了这么多。我所能做的就是注意、等待，我在大赌之前也应该这样做。这样并非是亡羊补牢。我下次尝试前，一定要十分确定。要是一个人不犯错的话，他会在1个月之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内拥有全世界。但是如果他不能从错误中得到好处，他绝对不能拥有什么好东西。

噢，先生，某一个晴朗的早晨我到市区去，觉得又恢复了自信。这次毫无疑问了。我在所有报纸的金融版上看到一则广告，这则广告是一个明显的标志，是以前我在大赌之前没用头脑去等待的东西。这是太平洋北方和大北方两条铁路发行新股的启事。为了方便股东，股票要用分期付款计划来支付。这种考虑在华尔街还是新鲜的事情。这使我想到这样不仅仅只是恶兆而已。

很多年来，大北方特别股有一个可靠的利多题材，就是宣布又要切开一个甜瓜，说甜瓜含权，幸运的股东可以用票面价格，认购大北方铁路的新股。这种权利很有价值，因为市价总是远远高于票面价格。但是现在货币市场这么紧张，连这个国家最有势力的银行，都不能太确定股东付得出现金，购买这种便宜货。而大北方特别股的市价大约是330元！

我一到公司，就告诉艾德·哈丁说："放空的机会到了。这才是我应该开始的时候。你看看那则广告，你看看嘛。"

他已经看过了。我指出银行家的自白在我看法里的意义，但是他不太能够看出大崩盘迫在眉睫。他认为最好等一等，然后才挂出很大笔的空单，因为市场习于先有大反弹。如果我等一等，价格可能比较低，但是操作会比较安全。

"艾德，"我跟他说，"开始的时机拖延得越久，开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的崩溃会越严重。这个广告就是银行家签了字的自白书。他们害怕的就是我希望的东西。这是要我们搭上空头列车的讯号，是我们所需要的一切。如果我有1,000万美元，我这一刻会把每一分钱都押上去。”

我必须多费一些唇舌和他理论。对一个正常的人而言，他不太满意从这则奇妙的广告所能得出的唯一推论。对我来说却够了，但是对公司里的大部分人都不够。我放空了一些股票，我卖得太少了。

几天之后，圣保罗铁路公司很好心地宣布发行新证券的启事，不是股票就是权利证书，我忘了是哪一种。但是这一点不重要。重要的是我一看到这则启事就注意到的事情：缴款日安排在大北方铁路和北方太平洋铁路的缴款日前，后面两家公司的缴款日是先前宣布的。这种情形很清楚，就像他们拿着麦克风，宣布圣保罗铁路想要打败另两个铁路公司，先争取华尔街仅存的一点点流通资金。圣保罗铁路的银行家显然相当害怕没有足够三家公司需要的资金，而且他们并没有说：“你先请，亲爱的兄弟！”如果资金已经这么稀少——银行家当然知道这一点——再下去会发生什么事呢？铁路公司迫切需要资金，资金却没有了，后果是什么呢？

放空！当然要放空！大众的眼睛紧盯住股票市场，看到的东西很少，只看到那一周。聪明的股票作手会看得比较多，看到那一年的情形。这就是差别。

对我来说，怀疑和犹豫不决都结束了。我当场下定决心。就在那天早上，我真正根据此后我所遵循的路线，打我第一场战役。在我告诉哈丁我的想法和决定：我要在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

330 元左右放空大北方特别股，而且在高档放空其他股票时，他没有反对。我从自己先前昂贵的错误中得到好处，能够比较精明地放空。

我的信誉和信用片刻之间就恢复了。不论这样是出于偶然还是别的原因，这就是在证券商那里判断正确的好处。但是这次我是冷静无比的正确，而不是由于第六感或看盘技巧，因为我分析了影响整体股市的状况。我并不是在猜测，而是预测无可避免的状况。放空股票不必任何勇气，除了股价下跌之外，我根本看不出会发生任何其他状况，我必须根据这点行动，对不对？我还能做其他事情吗？

整个股市都如此疲软。不久之后就出现反弹，大家来警告我，说跌势已经到了尽头，大户知道融券余额大得惊人，决定把空头轧得死去活来等等。这样会让我们这批空头吐出几百万美元。确实如此，大户从来没有心慈手软过。我习惯地谢谢这些好心人。我甚至不跟他们争论，因为如果这样，他们会认为我不感谢他们的警告。

跟我一起到大西洋城的那位朋友很痛苦。他可以了解大地震之后的第六感。他不能不相信这种事情，因为我聪明地遵守盲目的冲动，放空联合太平洋铁路，赚了 25 万美元。他甚至说：这是神用神力的方式发挥作用，促使我在他自己看好的时候放空股票。他也可以了解我在萨拉托加所做的第二次联合太平洋铁路的交易，因为他可以了解跟个股有关的任何交易，个股的消息确实会在事前影响股价波动，无论是上涨还是下跌。但是这种预测所有股票都一定会下跌的事情，使他深感困惑，这种消息对什么人有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好处呢？到底你可以告诉别人该做什么呢？

我回忆起老白粹奇最爱说的话——这是多头市场，你知道吗——就好像对够聪明的人来说，这句话是够好的消息一样，事实上也是这样。但是很奇怪的是，大家承受了暴跌15点或20点的沉重损失后，仍然恋恋难舍，欢迎3点的反弹，而且确定底部已经到来，彻底的回升开始了。

有一天，我的朋友来问我："你回补了吗？"

"为什么我应该回补？"我说。

"因为世界上最好的原因。"

"那是什么原因？"

"赚钱。股价已经触底，跌下去的一定会涨上来，难道不是这样吗？"

"对，"我回答说，"首先股价会跌到底部。然后会涨上来，但是不会立刻涨上来。股票会奄奄一息并且死掉很多天。现在还不是这些尸体浮到水面上来的时候，他们还没有完全死透。"

一位前辈听到了我的话，他是那种总是想到某些事情的人。他说：看空的威廉·特拉弗斯（William R. Travers）曾经碰到一位看多的朋友。他们交换了对股市的看法。这个朋友说："特拉弗斯先生，股市这么坚挺，你怎么可能看淡后市呢？"特拉弗斯反驳说："对，像死人那样硬挺挺的！"特拉弗斯曾经到一家公司去，要求让他看账簿，职员问他说："你持有我们公司的股份吗？"特拉佛斯回答说："我应该说我放空2万股这只股票！"

反弹越来越无力。我尽我所能地全力放空。每次我放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空几千股大北方铁路特别股，股价就下跌个几点。我觉得别处还有一些疲弱的股票，也放空了一些。所有的股票都跌下去了，只有一个令人惊奇的例外，就是雷丁公司（Reading）的股票。

每一只股票都急速下跌的时候，雷丁公司却像直布罗陀岩石一样屹立不动。每一个人都说这只股票被人全部扫光、囤积起来了。这只股票的行动确实像这样。别人常常告诉我，说放空雷丁公司根本就是自杀。号子里现在也有一些人像我这么看淡所有股票。但是如果有任何人暗示要放空雷丁公司的时候，他们就紧张地叫救命。我自己放空了一些雷丁公司的股票，而且稳稳守住空头头寸。同时我自然想寻找和打击其他软弱的地方，而不是攻击受到比较强力保护的特定股票。我看盘时，发现别的股票有比较容易赚的钱。

我听过很多有关雷丁公司多头炒作集团的故事。这个集团的力量很强大。首先，据我朋友所说，他们有很多低价股，所以事实上他们的平均持股成本低于现行价格；此外，这个集团的主要成员跟一些银行有最友善、最密切的关系，他们利用这些银行的资金，持有庞大的雷丁公司股票。只要价格居高不下，银行的友谊就会牢靠而坚定。成员之一的账面利润超过300万美元，足以容许若干程度的下跌，不会形成任何伤害。难怪这只股票居高不下，能够对抗许多空头。每过一阵子，场内交易员看着股价舔舔嘴唇，用1000、2000股去测试这只股票。但他们动也动不了这只股票，所以他们回补空头头寸，向别的地方看，追求比较容易赚的钱。每次我看着这只股票，我也多卖一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，卖到刚刚好足够让我自己相信，我确实是遵照新的交易原则行事，而不是操作喜爱的股票。

要是早些年，雷丁股票的强势可能会骗过我。盘势不断地说："别理这只股票!"但是我的理智跟我叙述不同的故事。我预测股市会全面崩跌，没有任何例外，不论有没有炒作集团在背后支持。

我总是独立操作。从空中交易号子开始，我就是这样做，而且一直保持这种样子。这是我的头脑运作的方式。我必须自己观察、自己思考。但是我可以告诉你，股市开始照我的方向走的时候，我有生以来第一次觉得我有很多盟友——世界上最强、最真实的朋友，那就是基本情势。这些盟友全力帮助我。或许在动员预备队方面，他们有时候比较慢一点。但是，只要我不变得太没有耐心，他们总是很可靠。我不是拿我的看盘技巧或第六感来赌运气。情势无法改变的逻辑正在替我赚钱。

重要的是要正确无误，知道自己正确，并且照这样行动。总体情势——我真正的盟友说："下跌!"雷丁公司却不理会这个命令，这样对我们简直是侮辱。看到雷丁公司股价坚挺不动，就好像一切平安无事一样，这开始让我生气。在整个股市中，这只股票应该是最好的放空对象，因为这只股票还没有下跌过。而且炒作集团持有很多股票，如果资金紧俏的情形变得更严重，这个集团会无法继续持有。总有一天，银行家的这批朋友和没有朋友的大众比起来，情形会好不到哪里去。这只股票一定要跟其他股票一样下跌。如果雷丁公司的股票不下跌，那么我的理论就是错的，我也是错误的，事实是错误的，逻辑也是错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认为这只股票的价格能够坚持不动，是因为华尔街害怕放空这只股票。所以有一天，我同时对两位交易员，分别发出一张放空4,000股的单子。

你应该看看这只被人垄断的股票，这只放空肯定是自杀无疑的股票，在这些有力的空单攻击下直线暴跌的情况。我又多放空了几千股，我开始放空的时候，股价是111 美元。几分钟之内，我用92 美元的价格，把所有的空头头寸回补完成。

这件事之后，我的日子过得很愉快，1907 年 2 月，我把所有的空头头寸都回补完成。大北方铁路特别股下跌了60、70 点，其他股票也下跌了同样的比例。我赚了一大笔钱，但是，我全部回补的原因是我认为盘势反映了近期展望。我预期股价会有相当大幅度的回升，但是我还没有看好到要扭转操作方向。我不打算完全放弃我的立场。我亏掉自己在空中交易号子赚的第一笔 1 万美元，是因为我不管季节是否合宜、状况是否适宜，每天都进行交易。我不要再犯这种错。而且别忘了，不久之前我才输得一文不名，因为我太早看出这次崩跌，并且在时机未到之前开始放空。现在我已经获得庞大的利润，我希望让获利落袋为安，好让自己觉得正确。以前反弹曾经让我大败亏输，我不要让下次反弹把我一扫而空。我没有闲下来，而是到佛罗里达州去。我喜欢钓鱼，也需要休息。在佛罗里达，这两种愿望都可以达成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

投机客一定不能只是个学生，他必须同时是学生和投机客

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在佛罗里达州外海航行。钓鱼让人愉快。我已经远离股票，心情轻松、生活愉快。有一天在外海，有些朋友搭着汽艇来到我船上。其中一个人带了一份报纸。我好久没有看报纸了，也不想看。我对报纸上刊载的消息没有兴趣。但是，我瞄了朋友带到游艇上的报纸一眼，看到股市大力反弹，上涨了10点以上。

我告诉朋友说我要跟他们一起上岸。偶尔有适度反弹很合理，但是空头市场还没有结束，现在华尔街、愚蠢的大众、绝望的多头力量不顾资金情势，把价格抬高到合理范围之外，或是纵容某些人这样做。对我来说，这样太过分了，我一定得去看看市况，我不知道自己是否会采取行动，但是知道自己迫切想看看报价黑板。

我的经纪商哈丁公司在棕榈滩设有分公司。我走进去时，看到了很多我认识的人。大多数人沉湎于一片看好之声之中，他们是根据盘势交易、希望迅速行动的人。这种交易者不喜欢往前看得很远，因为他们那种操作方式不需要这样做。我告诉过你，我在纽约的号子里，如何成为出名的“少年赌客”的情形。当然，大家总是夸大一个人的利润和他操作的规模。在这个分公司里的人听过我在纽约做空大赚一票，他们现在期望我再度大力放空。他们自己认为反弹会走上一大段，但是他们却认为对抗反弹是我的责任。

我南下佛罗里达州，本来是要从事海钓之旅。我前一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阵子承受相当沉重的压力，需要休假。但是我一看到股价反弹这么高，就不再觉得需要休假了。我上岸时没有想到要做什么。但是现在我知道我必须放空股票。我的判断正确，我必须用我唯一的老方法——用钞票来证明这一点。放空整个股市应该是适当、谨慎、有利可图、甚至爱国的行为。

我在报价板上看到的第一只股票，就是即将跨越 300 美元的安纳康达公司（Anaconda）。这只股票顺利地往上走，显然有一个大力做多的集团在后面支撑。根据一个历史悠久的交易理论，一只股票首次突破 100、200 或 300 美元时，股价不会在整数关卡停住，而是会再上涨一大段，所以如果你在股票突破重要关卡时买进，几乎可以确定会赚到利润。胆小的人不喜欢在股价创新高纪录时买进，但是我有这种股价波动的历史指导我。

安纳康达只是所谓的 1/4 股票，也就是说，这只股票的面值只有 25 美元。要 400 股才等于平常其他股票的 100 股，其他股票的面值是 100 美元。我认为安纳康达突破 300 美元后，应该会继续上涨，很可能很快就会涨到 340 美元。

请记住，我仍然看淡后市，但我也是看盘交易的人。我知道如果安纳康达照我的判断波动，应该会很快地波动，快动作总是吸引我。我已经学会耐心和如何屹立不动，但是我个人喜欢快速行动，安纳康达绝对不是牛皮股。我因为安纳康达突破 300 美元而买进，是因为我想证实自己的观察，我这种意愿总是很强烈。

这时盘势显示买盘大过卖盘，因此大盘可能会轻松地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再涨一段。因此，在放空之前先观望一下比较适宜。不过在等待时，我或许最好也替自己赚一点工钱。要达成这个目的，可以从安纳康达这只股票中，迅速地赚取 30 点。看空整个股市，却看好这一只股票！所以我买进 3.2 万股安纳康达，也就是等于8,000股整股。这只股票是一只很好的小型投机股，但是我很肯定自己的前提，认为利润有助于增加我后来放空的保证金。

隔天，美国北部因为暴风雨或其他原因，电报线断了。我在哈丁公司里等待消息。大家都在闲谈作各式各样的猜测——股票投资人不能交易时总是这样做。然后我们得到了一个报价，是那天唯一的报价：安纳康达，292 美元。

有一个人跟我在一起，他是我在纽约认识的交易员。他知道我做多8,000股整股，我猜想他也有做一些，因为我们得到那个报价时，他显然大吃一惊。他不能判断这只股票当时是否又跌了 10 点。照安纳康达这样涨上来的样子，跌个 20 点也不是什么不寻常的事情。但是我跟他说："别担心，约翰，明天就会好了。"我的确是这样感觉的。但是他看着我摇摇头。他比我清楚，他是哪种人。所以我哈哈大笑，在公司里等待，期望有一些报价会传来。但是没有，那就是我们得到的唯一报价：安纳康达，292 美元。这样表示我已经有将近 10 万美元的账面亏损，我想要迅速行动。我罪有应得。

隔天电报线路恢复了，我们像平常一样得到报价。安纳康达以 298 美元开盘，然后涨到 $302\frac{3}{4}$，但是很快地就开始走软。而且其他股票的表现也不像要再涨的样子。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下定决心，如果安纳康达回到301美元，我必须考虑整个盘势是个假行动。在一个正常的涨势中，安纳康达的价格应该毫不停留，直奔310。如果股价反而回档就表示前例欺骗了我，我错了。一个人错了的时候，唯一能够做的事情就是改正错误，恢复正确，我买了8,000股整股，期望涨个30～40点。这不是我的第一次犯错，也不是最后一次。

果然安纳康达回跌到301。一跌到这个价位，我就悄悄地走到电报操作员旁边，他们有线路直通纽约总公司。我跟他说："卖掉我所有的安纳康达8,000股。"我低声说话，不希望别人知道我在干什么。

他几乎惊恐地抬头看我，但是我点点头说："全部卖掉！"

"是，是，利维斯顿先生，你不是要市价挂出吧？"他看来好像是因为粗心交易员执行错误，自己亏了好几百万美元一样。但我只是告诉他："卖！别多问！"

布莱克家族的两个家伙——吉姆和奥利佛，也在公司里，离我很远，听不到操作员和我的对话。他们在芝加哥以炒作小麦闻名，现在是纽约证券交易所的大作手。他们很有钱，而且挥金如土。

我离开电报操作员，向报价板前我的位置走去，奥利佛·布莱克跟我点点头微笑。

"拉利，你会后悔的。"他说。

我停下来问他："你说什么？"

"明天你会把它买回来的。"

"买什么回来？"除了电报操作员之外，我没有告诉半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人我卖股票。

“安纳康达，”他说，“你会付出320元来买，拉利。你这个动作不漂亮。”他一再微笑。

“什么不漂亮？”我装出不解的样子。

“用市价卖出你的8,000股安纳康达，事实上，你还坚持这样做。”布莱克说。

我知道他应该很精明，而且总是靠内线消息交易。但是他怎么这么清楚我做的交易，我就想不通了。我确信公司没有出卖我。

“奥利，你怎么知道这件事？”我问他。

他哈哈大笑告诉我说：“我从查理·柯拉泽那里得来的消息。”他说的是电报操作员。

“但是他连动都没有动啊？”我说。

“我听不到你和他的悄悄话，”他笑着说，“但是他替你发到纽约总公司的电讯，我每个字都听到了。很多年前我因为信息错误，发生严重的争吵后，学会了打电报。从那个时候起，我像你刚才做的事情一样——用口头对操作员下单的时候，我希望能确定操作员是否照我告诉他的话，把消息发出去。我要知道他用我的名字发出去的东西。但是你卖掉安纳康达会后悔的。它会涨到500。”

“不是这一波，奥利。”我说。

他瞪着我说：“你相当有自信。”

“不是我有自信，报价纸带说的。”我说。这里没有机器，所以也没有报价纸带，但是他知道我的意思。

“我听过有一些家伙，”他说，“他们看着报价纸带，看到的不是价格，反而像看火车时间表一样，看到股票到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站和离站的时间。但是他们都已经关在四壁装了软垫的精神病病房里，伤害不了自己了。”

我没有回半句话，因为这个时候小弟拿了一张便条给我。他们用$299\frac{3}{4}$卖出5,000股。我知道我们的报价比市场稍微落后。我下单给操作员卖出时，在报价板上报价是301。我非常确定当时在纽约证券交易所中，实际的出价比较低，因此，要是有人愿意用 296 美元承接我的股票，让我脱手，我会欣喜欲狂地接受。这种情形证明我从来不限价交易是正确的。假设我限价以 300 美元卖出，会有什么情形？我永远也脱不了手。绝对脱不了的，先生！你想脱手时一定要脱手。

我的成本大约是 300 美元。他们用$299\frac{3}{4}$元替我卖出500 股——当然指的是整股；接下来的1,000股，他们用$299\frac{5}{8}$美元卖出；100 股用$299\frac{1}{2}$美元卖出；200 股用$299\frac{3}{8}$卖出；另外 200 股用$299\frac{1}{4}$卖出；最后一笔用$298\frac{3}{4}$卖出。这花了哈丁公司最精明的场内交易员 15 分钟，才把最后1,000股脱手。他们不希望把股价狠狠地敲下去。

在我得到最后一笔做多股票的卖出交易回执时，开始做我上岸来真正想做的事情，也就是放空股票。我一定得放空，市场经过离奇的反弹后，哀求大家放空。哈，大家又开始一片看好之声。盘势却告诉我，反弹已经走到尽头，放空很安全，不需要考虑。

隔天，安纳康达开盘价低于 296。等待进一步反弹的奥利佛·布莱克一早就到达交易号子了，他想要在股价突破 320 时躬逢其盛。我不知道他做多多少股票，也不知道他到底是不是做多。但是他看到开盘价后，笑不出来了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此后整整一天他也笑不出来。这只股票又多跌了一些，交易回执送到在我们手上时，显示根本就没有市场。

当然，不管是谁，他只需要这样的证明。我的账面利润不断地提醒我，说我自己正确无误，一小时又一小时，变得更为正确。我自然又多放空了一些。放空一切股票！这是空头市场。所有的股票都会下跌。隔天是星期五，是华盛顿诞辰纪念日。我不能留在佛罗里达州钓鱼，因为我放空了相当大笔的空头头寸。纽约需要我，谁需要我？当然是我自己！棕榈滩太遥远、太偏僻了，电报往返丧失太多宝贵的时间了。

我离开棕榈滩前往纽约。星期一，我必须在圣奥古斯丁休息 3 小时，等待火车。那里有一家证券经纪商，我在等待时，自然去看看盘势。从上一个交易日到现在，安纳康达又下跌了好多点。事实上，跌势一直没有停止，直到那年秋季的大跌为止。

我回到纽约，做空大约做了 4 个月。市场像以前一样经常有反弹，我不断地回补然后又放空。严格地说，我并没有始终坚持不动。请记住我在旧金山大地震的大崩盘中赚了 30 万美元，又把每一分钱都亏出去。我判断正确，却还是破产了。我现在小心操作，因为人经过逆境之后，会喜欢处在顺境的滋味，即使他还没有完全攀到最高峰，也是如此。**赚钱的方法就是去赚钱。赚大钱的方法是要在正确的时机，完全正确。在这一行业，一个人必须考虑理论和实际。投机客一定不能只是个学生，他必须同时是学生和投机客。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我表现相当好，然而现在我可以看出，当时自己的操作实际上有所不足。夏季到来之后，市场变得很沉闷。显然一直到深秋之前，都不会有什么大手笔的操作可以做。我认识的每一个人都已经去了欧洲，或者准备要去。我认为那样对我不错。所以我把所有的头寸出清。当我搭上船向欧洲出发时，净赚的钱略微超过 75 万美元。在我看来，这是一笔相当大的财富。

我在艾克斯莱班（Aix-les-Bains）优哉游哉。我赚到了这次假期。如果有很多钱，很多朋友和熟人，而且每一个人都想过一段舒服的日子，在这种地方真的是很好。在艾克斯这里，想达到这个目的没有多难。华尔街距离这么遥远，我根本没有想到那里，这一点我认为胜过美国任何一个度假胜地。我不必听跟股市有关的任何谈话，不需要交易，我有足够让我过很长一段时间的钱，此外，我回去以后知道应该怎么做，才能赚到大钱，多到远远超过那年夏天我在欧洲所能花掉的钱。

有一天，我在《巴黎先锋报》上，看到一则发自纽约的电讯——炼铁公司（Smelters）宣布发放额外的股利。有人炒高了这只股票的价格，而且整个市场也反弹得相当强劲。对于身在艾克斯的我来说，这个消息当然改变了一切。这则消息根本就是说：多头集团仍然在绝望地和大势顽抗——说他们跟常识和诚实顽抗，因为他们知道会有什么结果，居然用这种诡计来炒高市场，以便在暴风雨袭击他们之前把股票倒出来，他们可能真的不相信危险会这么严重，或者不相信危险像我所想象的那样，这么迫在眉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

睫。华尔街的大户就像政客或普通的傻瓜一样，常常会一厢情愿。我自己不能够这样操作，这种态度会让投机客致命。或许印股票的人或努力承销新公司的人，有本钱陷在这种一厢情愿的迷醉状态里。

总之，我知道在这次空头市场中，所有的多头炒作注定都会失败。我一看到这则电讯的时候，就知道只有一件事能够称心愉快，就是放空炼铁公司。怎么说？在濒临银根极度紧缩的恐慌中，他们却提高配股比率，这些内线的人士就好比跪着求我放空一样。这种事情就像你小时候，有人找你挑战一样让你生气，他们挑战我放空这只股票。

我打电报发出一些放空炼铁公司的单子，并且建议我在纽约的朋友也放空。我从经纪商那里得到交易回执的时候，看到他们卖出的价格，比我在《巴黎先锋报》上看到的价格低了 6 点，这就说明了一切。

我原本计划月底回到巴黎，大约 3 周后搭船回纽约，但是一收到经纪商拍来的电报交易回执后，我立即回巴黎去。到达巴黎的同一天，我打电话给船运公司，搭上隔天一艘前往纽约的快船。

情形就是这样，我回到纽约，几乎比原订计划提早 1 个月，因为这里是最适于放空股市的地方。我拥有超过 50 万美元的现金可以当作保证金。我回来不是因为我看淡后势，而是因为我是个讲理的人。

随着银根愈来愈紧，短期利率愈走愈高，股价愈来愈低，我放空更多股票。我已经预测到这种情形。起初我的远见让我破产，但是我现在已经正确无误、大赚其钱。真正让我快乐的是：身为交易者，我终于走上了正确的道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路；我还有很多东西要学，但是我知道要怎么做；我不再犯错，不再采用半吊子的方法；解盘在这种游戏中是重要的一部分，在正确的时候开始也很重要，坚持自己的头寸也一样重要。但是我最大的发现是一个人必须研究和评估整体状况，以便预测未来的可能性。简单地说，我已经学到我必须为自己的钞票工作：我不再盲目地赌博，不再如何精通操作技巧，而是关心靠着努力研究和清楚的思考，赢得自己的成功。我发现没有一个人能够避免犯下愚蠢操作的危险。一个人操作愚蠢，就要为愚蠢付出代价，主管会计的神经随时都保持警觉，绝对不会忘记把清款单送给你。

我个人的操作极为成功，我的经纪商赚了很多钱。大家开始谈论，当然这些话都极度夸大。很多只股票崩跌都归功于我。许多陌生人常常走过来跟我道贺。他们都认为最神奇的是我赚了这么多钱，却只字不提我第一次跟他们谈到看淡市场时，他们都认为我是疯狂的空头，是在股市亏损之后，恶意的发牢骚。他们也认为我预测到银根困难算不了什么。他们认为，对他们来说，我经纪商的会计用了 1/3 滴的墨水，才在账簿的贷方写完我名下的获利，是惊人的成就。

朋友曾经告诉我，在很多号子里，都有人引述哈丁公司“少年赌客”的话，说我对试图拉高多档股票的一些多头集团，发出各式各样的威胁——他们在情势很明显，股市一定会在比较低的水准寻求支撑的情形之后很久，还设法抬高很多种股票的价格。一直到今天，他们还在谈论我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的几次摜压行动。

从9月下旬之后，货币市场已经用麦克风对全世界发布警讯。但是大家相信奇迹，不肯卖出手中剩下的投机头寸。一位交易员告诉我10月第一周的故事，使我对自己的小儿科几乎觉得很惭愧。

你应该记得在交易所大厅里，资金的借贷过去是在资金调度站进行。收到银行通知，要偿付短期贷款的号子，大致知道要再借多少钱。就可贷资金而言，银行当然知道自己还有多少头寸。这些银行的资金由几家经纪商负责处理，他们的主要业务就是做短期放款。大约中午的时候，当天的新利率会公布。通常这个利率代表到当时为止的放款平均利率，放款业务是用公开竞价的方式交易，因此每个人都知道基金情势如何。从中午到大约下午2点钟之间，一般没有多少贷款业务，但是在交割时间——就是下午2点15分——之后，经纪商就会确实知道当天的现金状况如何，就可以到资金调度站，把多余的钱借给别人或者是借自己所需要的钱。这种业务通常都是公开进行。

10月初的某一个时间，我告诉你的那位经纪商来找我，告诉我说经纪商的情况非常紧张，有钱可以贷出去时，他们不到资金调度站去。原因是一些著名的经纪商在那里虎视眈眈，准备抢光所有的资金。当然没有一个公开做放款业务的人，能够拒绝借钱给这些公司。他们财务健全，质押又非常好。但是问题在于这些公司一旦借了活期资金，放款的人就没有拿回这些钱的希望。借方干脆说他们无法清偿，贷方无论愿意与否，都只延期借款。因此任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何一家证券交易所的会员，要是有资金可以借给同业，通常都会派人到交易厅去，而不是到调度站去。他们会低声跟好朋友说："想要100吗?"意思是你想借10万美元吗?代理银行的资金经纪商马上采用同样的方法，资金调度站的情形真是一片凄惨。你想想看这种情形!

他也告诉我在10月的那些日子里，由借方自行决定利率，已经成了证券交易所的习惯。你知道利率在年利100%～150%之间波动。我猜想贷方让借方决定利率，在某种奇怪的方式下，不会让人觉得自己很像放高利贷的人。但是你可以确定他得到的利率会跟别人一样高。借钱的人自然不会想不付高利率。他用公平的手段竞争，付别人愿意付的利率。他需要的是钱，很高兴能够拿到钱。

情形愈来愈糟，最后可怕的审判日终于来了，多头、乐观派、一厢情愿的人以及拥有巨额持股，开始时害怕小额亏损的人，现在都要在没有麻醉药的情况下，遭遇到完全切除的手术。这一天我永远不会忘记，1907年10月24日。

从一大票要借钱的人那里传出来的消息，很早就显示借方愿意付出贷方认为应该要的利率。到处的钱都不够，那一天要借钱的人远比平常多很多。那天下午的交割时间来临时，资金调度站附近一定有上百个经纪人，每个人都希望借到他们公司紧急需要的资金。没有钱的话，他们必须卖出用保证金融资买进的股票，要不计价格——在市场抛售，而市场上买主就像资金一样稀少——这个时候眼前看不到任何资金。

我朋友跟我一样看淡后势。因此他们公司不必借钱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我告诉你的这位经纪人朋友，从来没有看过资金调度站有过这么多憔悴不堪的脸孔，他跑来找我。他知道我大量放空整个股市。

他说："天啊，拉利，我不知道出了什么事情，我从来没看到过这种现象。这样维持不下去。一定要有一些让步。在我看来现在每个人都破产了。你卖不出股票，市场上绝对没有半毛钱。"

"你的意思是什么？"我问。

但是他答非所问说："你听过学校里把老鼠放在玻璃罩里的实验吗？他们开始把空气从玻璃罩抽出来的时候，你可以看到可怜的老鼠呼吸愈来愈急促，两侧的肋骨像过度抽动的风箱一样起伏，要想从愈来愈少的空气供应中，吸到足够的氧气。你看着老鼠窒息，一直到眼睛几乎从眼眶里爆出来为止，老鼠不断地喘息，走向死亡。噢，我看到资金调度站那票人时，想到的就是这种景象！到处都没有钱，你卖不出股票，因为没有人想买。要是你问我的意见，我会说整个华尔街这一刻都破产了！"

这种情形让我深深思考，我预测到会崩跌，但是我承认没有预测到历史上最严重的恐慌。这种情形对任何人可能都没有好处——要是再恶化下去的话。

最后情势很明显，在调度站等钱一点用都没有，那里没有半毛钱。接下来大灾难发生了。

那天晚一点的时候，我听说证券交易所主席托马斯先生知道华尔街每一家交易号子都即将陷入绝境，就出去寻找救援，他去拜访美国最富有的银行城市国民银行（National City Bank，花旗银行前身）董事长詹姆斯·斯蒂尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曼（James Stillman）。这家银行宣称从来没有用高过6%的利率放款。

斯蒂尔曼听了纽约证券交易所主席的话，然后说："托马斯先生，我们得去与摩根先生，谈谈这件事。"

两个人希望阻止美国金融史上最严重的恐慌，就一起去摩根信托银行见摩根先生。托马斯先生把情形说给他听，他一说完，摩根先生就说："回交易所去，告诉他们会有钱给他们。"

"在哪里?"

"在银行里!"

在当年那么惊险的时刻，大家对摩根先生的信心非常的坚定，因此托马斯没有等着问进一步的细节，就急忙赶回证券交易所大厅，向被判了死刑的证交所会员宣布缓刑。

接着在下午2点半之前，摩根派出范—阿特伯里公司（Van Emburgh Atterbury）的阿特伯里（John Atterbury）来看一大群等钱的人，大家知道他跟摩根信托银行关系密切。我朋友说，这一位老经纪人迅速地走到资金调度站，他像信仰复兴大会上劝人恢复信仰的人一样，举起手来。群众起初因为托马斯主席的宣布而略微镇定，现在开始害怕抒困计划有闪失，最糟糕的惨剧即将发生。但是他们看着阿特伯里先生的脸孔，看到他举起手后，立刻就像石头一样呆立不动。

在随之而来的死寂中，阿特伯里先生说："我获得授权，借你们1,000万美元，放轻松点！有足够的钱借给每一个人!"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后他开始了。他没有把放款人的名字告诉每一个借款人，只是记下借款人的名字和借款数字，然后告诉借款人说："会有人告诉你在哪里拿钱。"他的意思是稍后借款人能够去拿钱的银行。

一两天后，我听说摩根先生只是放话给惊慌之至的纽约银行家，说他们一定得提供证券交易所需要的资金。

"但是我们没有半分钱了，我们已经放款到了极限。"银行家们抗议说。

"你们有准备金。"摩根厉声说道。

"但是我们已经低于法定限制了。"他们悲声说。

"拿来用！准备金就是要这样用的！"银行遵命行事，动用了大约2,000万美元的准备金，挽救了股票市场。他是勇者，摩根是一位勇者，银行到现在也没有多少长进。

就是这一天，在我股票作手生涯当中，记得最清楚的就是这一天。就是这一天我的获利超过 100 万美元。这天代表我第一次精心规划的交易计划成功地结束。我预测的事情发生了，但是最重要的事情是这一点：我疯狂的梦想实现了，我当了一天的国王！

我当然会解释，我到纽约几年后，常常动脑筋，想判定正确的原因，了解为什么我在纽约证券交易所会员公司里，不能像我 15 岁时在波士顿的空中交易号子里那样，赢得股票游戏。我知道总有一天我会找到错误的地方，会不再犯错。到时候我不但拥有做事正确的意志，而且具有确保一定正确的知识。而且那样就代表权力。

请别误会我的意思。这不是放纵无度的伟大梦想，也不是过度虚荣所生出来的妄想，而是一种感觉，我觉得在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

福勒顿公司和哈丁公司让我这么困扰的同一个股市，一定有一天会对我心服口服，我觉得这种日子一定会来。这一天真的来了——1907 年 10 月 24 日。

我为什么会这么说，原因在于——那天早晨，一位替我的经纪商做了很多生意，而且知道我大量做空的一位交易员，和华尔街一家最有名的银行合伙人同车。我朋友告诉这位银行家，我交易的数量有多大，因为我确实尽我最大的力量去赌博。除非你能够从中得到所有可能的好处，正确有什么用?

或许这位交易员言过其实，好让他的故事听来很重要；或许我拥有的徒众比我所知道还多；或许这位银行家远比我清楚情势有多危急。总而言之，我的朋友跟我说：“我告诉他，你说过只要再推一两下，等真正的卖压开始时，市场会变成什么惨状。他非常注意听这些话。我说完后，他说那天稍微晚一点的时候，他可能要我做一些事情。”

证券商发现用任何代价都找不到一分钱的时候，我知道时机已经来临。我派一些交易员到各个地方的人群中去。哇！有一阵子，联合太平洋铁路没有任何一张买单，任何价格的买单都没有！想想看这种情形！而且其他股票的情形一模一样。没有资金可以支撑股票，没有一个人要买股票。

我拥有惊人的账面利润，而且确知要进一步掼压股票，我只需要发出单子，卖出联合太平洋铁路和 5、6 家其他发放很多红利的股票。每种卖出 1 万股，随之而来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一定是哀鸿遍野。在我看来一定会加速蔓延的恐慌，会到达极为严重的程度，以至于证券交易所理事会会认为把交易所关门比较好，就像1914年8月第一次世界大战爆发时那样做。

这样表示我的账面利润会大量增加，也可能表示无法把这些利润变成实际的钞票。但是还有别的事情需要考虑，其中之一就是：要是进一步崩盘，会阻延我开始料想到的经济复苏、会阻挠这一切失血之后可以补充体质的经济好转。这种恐慌对整个国家会造成很多伤害。

我下了决心，认定既然继续大力放空不聪明，而且不愉快，那么我继续做空就不合理。所以我转向开始买进。

我的经纪商开始替我买进之后不久——顺便一提的是，我买到最低价，那位银行家就找我的朋友去。

“我找你来，”他说，“是因为我希望你立刻去找你的朋友利维斯顿，跟他说我们希望他今天不要再卖出任何股票。市场已经不能再承受多少压力。情形就是这样，要扭转毁灭性的恐慌，会变成极为困难的任务。请你向你朋友的爱国心诉求。这是牺牲小我、完成大我的时候。他怎么回话，你立刻让我知道。”

我朋友立刻过来告诉我，他是很老练的人。我猜想他认为我既然计划击垮股市，应该会认为他的请求好比舍弃大约赚1,000万美元的天大良机。他知道我对某些大户痛心疾首，因为他们一直努力想把很多股票倒给大众，而他们和我一样清楚会发生什么事情。

事实上，大户灾情惨重，我在最低点买到的很多股票都是金融界名人名下的股票。我当时并不知道这一点，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是这点并不重要。我实际上补回了所有的空头头寸，而且在我看来，我有机会廉价买进股票，同时协助股价完成迫切需要的回升——要是没有人攒压股市的话。

所以我告诉我朋友说："回去告诉布莱克先生，我同意他们的话，而且早在他派你来之前，我就充分了解情况的严重性。我今天不但不会再卖任何股票，反而会进场尽我所能地买进股票。"而且我遵守诺言，那天买了10万股做多。随后的9个月里，我没有放空任何股票。

这就是为什么我跟朋友说，我的美梦成真，我成了片刻的国王的原因。在有一段时间里，股市的确任由任何想攒压股市的人宰割。我并没有幻想自己很伟大，事实上，你知道我对被人指责为打击股市的感受，也知道我的操作被华尔街那样夸大的感受。

我毫发无伤地脱身出来。报纸说"少年赌客"拉利·利维斯顿赚了几百万美元。噢，那天收盘后，我的身家超过100万美元。但是我最大的胜利不是钞票，而是无形的东西：我做对了，我向前看，并且遵照明确的计划。我学到要赚大钱必须做的事情，我永远脱离了赌客的层次，终于学到如何聪明地作大手笔的交易。这是我一生中最重要的日子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

总有一个错误在你前边

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承认我们自己的错误，应该不会比研究自己的成功让我们得到更多的好处。但是所有的人天生都倾向于避免惩罚。你把某些错误和失败联系在一起的时候，你不会渴望还有第二次，当然了，所有的股市错误都会伤害你的两个痛处——你的口袋和你的虚荣心。但是我会告诉你一些奇异的事情：股票投机客有时候会犯错，而且知道自己在犯错。犯了错误之后，他会问自己为什么会犯错，惩罚的痛苦结束后，又经过冷静思考很长一段时间之后，他可能知道自己如何犯下错误，也知道在什么时候，在交易中的哪个特定时点会犯错，但是不知道为什么会犯错。然后他就只是痛骂自己，接着就这样放过了。

当然，如果一个人既聪明又幸运，他不会犯两次同样的错误。但是他会犯下“原始错误”上万种兄弟或表亲中的任何一种。**错误这个家族成员非常庞大，因此你想知道你可能做什么蠢事时，总有一个错误在你前边**。

要告诉你我的第一个100万元的错误，我必须回到我第一次成为百万富翁的时候，也就是在1907年10月的大崩盘之后。就我的交易来说，拥有百万美元只是表示拥有更多的准备金。钞票不能让交易者更舒服，因为不管是穷是富，他都可能犯错，犯错绝对不会舒服。百万富翁正确的时候，它的钞票只是很多个仆人中的一个。亏钱是最不会让我困扰的事情。我认亏之后，亏损从来不会困扰我，隔天我就忘掉了。但是错误——没有认亏——却是伤害口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

袋和心灵的东西。你应该记得迪克森·华兹的故事，他说有一个人紧张之极，因此朋友问他到底怎么回事。

“我睡不着。”紧张的这个人回答说。

“为什么睡不着？”朋友问道。

“我做了太多的棉花，以至想来想去睡不着，搞得筋疲力尽。我该怎么办？”

“卖到睡得着的程度。”朋友回答。

人通常很快就会适应情况，因此会丧失洞察能力。他不觉得有很大的差别，也就是说他不能够清楚地记得自己不是百万富翁时的感觉。他只记得以前有很多事情不能做，现在都可以做了。年轻、正常、理智的人由俭入奢易，由奢入俭难。我猜想这是因为钞票会创造需要，或者鼓励人的需要增加，我的意思是一个人在股市赚钱之后，他很快就失去不花钱的习惯。但是他亏钱之后，要花很长的时间，才能除掉花钱的习惯。

1907 年 10 月，当我回补空头头寸开始做多之后，决定暂时放轻松一下。我买了一艘游艇，计划到南部海面去航行。我热爱钓鱼，而且早就应该好好享受一下了。我渴望这段假期，也希望随时出发。但是我没有去。市场不让我去。

我总是兼作商品和股票交易。我年轻时从空中交易证券商发迹。我研究这些市场很多年，不过可能没有像对股市那么热衷。事实上，我宁可做商品而不愿意作股票。商品的合法性比较大，毫无疑问，实际上就是这样。商品和股票交易比起来，多了几分商业冒险的味道。任何人可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像接触任何商业问题一样去接触商品。你可能使用虚假的论证，赞成或反对商品市场中的某种趋势，但是成功都只是暂时性的，因为到最后，事实一定会战胜一切，所以交易者靠研究和观察得到红利，就像在做正常生意一样。他可以观察和考虑各种状况，而且可以跟任何人知道的一样多。他不需要预防内线集团。在棉花或小麦或玉米市场上，不会突然通过配股配息或者一夜之间增加配股配息。长期而言，商品价格只受一种法则主导——供需的经济法则。商品交易者的工作只是取得跟供需有关的事实。包括跟目前和未来有关的事实，他不需要像做股票一样，忙着猜测十多种事情，这样总是很吸引我——我是说商品交易。

当然在所有的投机市场中，都会发生同样的事情——盘势的信息是一样的。对任何肯花精神思考的人来说，这一点很清楚。他会发现，如果他问自己问题，并且考虑各种状况，答案会直接出来，但是很多人从来不花精力问问题，更不用说找答案了。一般美国人生性多疑，而且任何时候都是这样，只有到经纪商那里看盘的时候例外，不管看的是股票还是商品。在所有的游戏当中，玩之前真正需要研究的一种，刚好就是美国人没有利用平常惯有的高度警觉和极为聪明的准备就投身其中的游戏。他会把一半的家产拿来在股市冒险，考虑反而不及选择一部中等价位汽车那么多。

看盘没有表面看来那么复杂，当然你需要经验，但是更重要的是在心里记住一些基本的要素。看盘不是替你算命，大盘不会告诉你下星期四下午 1 点 35 分你的身价有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多少。看盘的目的是确定：第一，如何交易，第二，什么时候交易——也就是说，买是否比卖适合，不管股票、棉花、小麦或玉米或燕麦，道理完全相同。

你注意市场，也就是注意大盘所记录的价格走势，心中有一个目标，要决定方向，也就是决定价格趋势。我们知道价格会根据所遇到的阻力上涨或下跌。为了便于解释，我们说**价格像所有其他的事情一样，会沿着阻力最小的路线进行。价格会走最容易走的路，因此如果上涨的阻力比下跌的阻力小，价格就会上涨，反之亦然。**

市场适度展开后，谁都不应该不知道它是多头市场或是空头市场。对于拥有开放的心灵和理智，眼光清晰的人来说，趋势很明显。对于投机客来说，拿自己看到的事实，硬套在自己的理论上，绝对不聪明。这种人知道或应该知道当时是多头还是空头市场，如果他知道这一点，他就知道应该买进还是卖出。因此在行动一开始，一个人所需要知道的就是应该买进还是卖出。

例如我们假设市场像平常一样，处在两个大波动之间，在 10 点的范围之内起伏，最高上升到 130 点，下跌跌到 120 点。在底部的时候，市场看来可能很疲软，或者在上升 8 点或 10 点的路上，市况可能看来非常强劲。一个人不应该靠着表象进行交易。他应该等到大盘告诉他时机已经成熟时，才开始交易。事实上，很多人因为价格看来便宜而买进股票，或是因为价格看来很贵，而卖出股票，这种做法已经造成大家损失千百万美元。投机客不是投资人，他的目标不是靠着很高的利率，让自己的资金得到稳定的报酬，而是靠着投机标的价格上涨或下跌获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此要决定的事情是做交易时阻力最小的投机路线，他应该等待的是这种路线自行确定的时刻，因为这就是他开始忙碌的信号。

看盘只是让他看出在130点时，卖压比买盘强劲，回档是理所当然的结果。明明卖压已经超过买盘，但看盘功力浅的人却可能断定价格不会在150点前停顿，于是他们买进。但是在回档开始、持续，或卖压造成小跌，他们就会抛光持股，看淡后市。但是到了120点，跌势遇到比较强大的阻力，买盘胜过卖盘，反弹出现，空头又回补。一般人这么经常两面挨耳光，不由得让人啧啧称奇，感叹一般人执迷不悟、不能学到教训。

最后有些事情发生了，这些事情增加了涨势或跌势的力量，最大阻力点向上或向下移动——也就是说，在130点时买盘首次比卖盘强大，或是在120点时卖盘胜过买盘。价格会突破旧的障碍或波动极限，继续向前进。通常在120点时，因为盘势极为脆弱，总是有一堆交易者放空；或是在130点时，因为大盘看来极为强劲，有很多人买进做多，等到市场开始对他们不利的时候，经过一会儿，他们不是被迫改变心意转向，就是被迫轧平。不管怎么样，他们都会更清楚地协助确立阻力最小的价格路线，聪明而耐心地等待，以便决定这条路线的交易者，会利用基本交易形式来帮忙；也会利用正好猜错、现在必须改正错误的那一群人的交易力量。这种修正通常会把价格推往阻力最小的路线。

虽然我在这里不把它当成数学上的必然性，或是当成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机的名言，我在这里要说的是，每当我靠着自己对阻力最小的路线所做的判断，决定市场方向时，我的经验是，意外事件总是会顺从我的市场方向，也就是突发或无法预见的事件总是协助我做的市场方向。我告诉过你我在萨拉托加发生的联合太平洋铁路事件，你还记得吗？噢，我做多是因为我发现阻力最小的路线是上涨。我应该坚持做多，而不是我的经纪商告诉我说，内部人士正在抛售股票，反正这一点也不是我能够知道的事情。接着就发生配股比率突然提高，股价大涨 30 块钱的事情。164 元的股价看来非常高，但是就像我以前告诉你的一样，**股价绝对不会高得不能买进，或是低得不能卖出**。价格本身跟我确定阻力最小路线的事情无关。

如果你照我说的方法交易，你会发现在实际状况中，股市收盘和隔天开盘之间发生的任何重要消息，通常都配合阻力最小的路线。在消息发布前，情势已经确立，在多头市场中，利空消息会被人忽视，利多的消息会被人夸大，反之亦然。这次世界大战爆发前，股市处在非常疲软的情况中。接着，德国宣布无限制潜艇战政策。我当时放空 50 万股，不是因为我知道会发布这个消息，而是因为我沿着阻力最小的路线操作。就我的操作而言，德国的宣布好比晴天霹雳。我当然利用这种情况，当天就回补所有空头头寸。

我说你只需要看盘，确立你的关卡，只要你决定阻力最小的路线后，就准备沿着这条线路交易，听来似乎很容易。但是在实际状况中，一个人必须小心防备很多事情，最重要的是要小心他自己——也就是说要小心人性。这就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是为什么我说正确的人总有两个力量——基本情势和错误的人——在帮忙他。在多头市场中，利空因素总是被人忽视，这就是人性，可是大家却对这一点表示震惊。大家会告诉你，说小麦作物完了，因为有一两个地区气候恶劣，而且一些农夫已经完了。等到整个作物收成，所有小麦产区的农夫开始把小麦送到谷仓时，多头才惊讶地发现损害程度如此轻微。他们发现自己只是帮了空头的忙。

一个人在商品期货市场操作时，一定不能让固定的意见左右。他必须拥有开放的心灵和弹性。不理会大盘的信息并不聪明，不管你对作物状况或可能的需求有什么意见。我记得我错过了一次重大的操作，完全是因为我试图预期发动的信号。我对状况极为确定，因此我认为不必等待阻力最小的路线自行确立，我甚至以为我可以帮助这个路线出现，因为看来只需要一点点协助就成了。

我很看好棉花。棉花价格在每磅 12 美分上下徘徊，在很小的幅度内起伏，这是两个大波动之间的情势。我可以看出这一点。我知道我其实应该等待。但是我居然想到，如果我略微推动一下，价格应该会突破上档关卡。

我买进了 5 万包棉花。果不其然，价格上涨了。我一停止买进，价格果然也停止上涨。接着又开始退回我开始买进时的价位。我一退出，价格就不再下跌。我认为我现在更接近出发点了，于是我立刻认为我应该再度出发，我也这样做了。同样的事情又发生一次。我抬高了价格，一停止买进却看到价格回跌。我这样做了 4、5 次，最后终于愤恨地放弃，亏了大约 20 万美元，我拔腿离开。不久，棉花开始上涨，涨势一直不停，一直到达一个我一定会大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚其钱的价位——要是我不那么急着开始的话。

太多的交易者有太多次这种经验，因此我可以订出下面这条规则：在窄幅波动的市场，价格的起伏微不足道，但是窄幅盘旋的时候，预测下一个大波动是往上或往下毫无意义。应该做的事情是观察市场，解读大盘，判定窄幅盘旋价格的上下限，决定在价格突破任何方向的限制之前，不采取任何行动。投机客必须注意从市场赚钱，而不是坚持大盘必须跟你的看法一致。**永远不要跟大盘理论，或询问大盘的理由或解释。事后替股市解剖验尸不会得到任何股利**。

不久之前，我跟一群朋友在一起。他们都在谈论小麦。其中有些人看好，有些人看坏，最后他们问我的看法。噢，我曾经研究市场一阵子。我知道他们不希望得到任何统计或情势的分析，所以我说："如果你们想从小麦上赚点钱，我可以告诉你怎么做。"

他们都说愿意这样，因此我告诉他们说："如果你确实希望在小麦上赚钱，只要观察情势等待下去。小麦一突破每英斗 1.2 美元就买进，你很快就可以得到很好的报酬。"

"为什么不在目前 1.14 美元的价位买进呢？"其中一个人问。

"因为我根本还不知道小麦价格是否会上涨。"

"那么为什么要在 1.2 美元时买进？这样看来似乎是相当高的价格。"

"你希望盲目赌博，期望获得庞大的利润，还是希望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聪明地投机，得到比较小、但是可能性大很多的利润呢？”

他们都说他们希望得到比较小但是肯定的利润，所以我说：“那么照我的话做，如果小麦突破 1.2 美元就买进。”

我告诉过你，我观察小麦很长一段期间。几个月来，小麦的价格都在 1.1 美元和 1.2 美元之间起伏，没有特定的走势。噢，先生，有一天小麦收盘价超过 1.19 美元。我准备交易。果然隔天小麦以 1.2050 开盘，于是我买进。小麦继续上涨到 1.21、1.22、1.23 再涨到 1.25，我一路加码。

我不能告诉你当时情况如何。在价格狭幅波动时，我对小麦的行为没有任何解释。我不能告诉你，突破是向上突破 1.20 美元的限制，还是跌破 1.10 美元，但是我认为应该是要上涨，因为世界上没有够多的小麦，能够让小麦价格大跌。

事实上，看来欧洲一直在悄悄买进，很多交易者在 1.19 美元的价位放空。由于欧洲人的买进和其他原因，很多小麦从市场上消失，所以最后大波动开始了，价格最终突破 1.20 美元的关卡。这就是我最重要的观点，也就是我所需要的唯一事实。我知道小麦突破 1.20 美元时，一定是因为涨势最后终于蓄积力量，推动价位突破上限，而且有某些事情发生。换句话说，突破 1.20 美元代表小麦价格阻力最小的路线确立了。随后的情形就大不相同了。

我记得那天是美国的假日，所有的市场都休市。噢，在加拿大的温尼伯（Winnipeg），小麦以每英斗上涨 6 美分开盘。隔天美国的市场开盘时，每英斗也上涨 6 美分。价格只是沿着阻力最小的路线前进而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我刚才告诉你的话，说明了我的交易系统的精华，这个系统是以研究盘势为基础。我只是去了解价格最可能移动的方向。我也用额外的测试，检讨我自己的交易，以便决定重要的心理时刻。在我开始操作之后，我是用观察价格行为的方式来做这一点。

我说我买进股票做多时，喜欢付出高价，在我放空股票时，一定要卖到低价，否则根本不放空，令人惊讶的是有这么多有经验的交易者听到这种话时，露出难以置信的样子。要是交易者总是坚持自己的投机利器——也就是等待阻力最小的路线自行确立，一定等到大盘说上涨时才开始买进，或者在大盘说下跌时才开始放空，并且应该一路加码，要赚钱并不困难。例如先买全部持股的1/5。如果这一部分没有出现利润，一定不能增加持股，因为他开始显然错了，他至少暂时错了，任何时候犯错都不会有利润。大盘说会上涨，不见得是说谎，完全是因为大盘现在是说“还没有到时候”。

我在棉花交易上有很长期的成功经验。我对棉花有自己的理论，而且绝对遵照这个理论。假设我认定我的头寸应该要有4万~5万包。我会像我告诉你的那样研究盘势，观察买进或卖出的机会。假设阻力最小的路线显示多头走势，我会买进1万包；我买完之后，如果市场比我最初买进的价格上涨10点，我会再买1万包；同样的，随后如果我能得到20点的利润，也就是每包1美元的利润，我会再买两万包。但是如果我买到第一个1万包或2万包之后，出现亏损，我会卖光。我错了。可能我只是暂时错了，但是我前面说过，任何事情开始错误，都不会有利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我坚持自己的系统，成就是每次棉花有真正的波动，我总是都持有棉花头寸。在我累积全部头寸的过程中，我可能在试探性操作方面，损失5万或6万美元，这样看来好像是很昂贵的试验。其实不然，在真正的波动开始后，我要花多久，才能赚回我丢下去，以便确定我在正确时刻开始加码所花去的5万美元？不要半点时间！你在正确的时刻做正确的事情总是会有回报。

我想我前面也说过，这样清楚地说明了我自己所谓的下注系统。实际情况是，要证明这一点，也就是在你胜利的时候下了很大的注，而亏损的时候只损失一小部分试探性的赌注，这样做很明智，只是简单的算术问题。如果有人照我描述的方式交易，他一定经常处在获利的状况中，能够在很大的赌注中获利。

专业交易者总是会拥有某些系统，这些系统以他们的经验为基础，由他们对投机的态度或他们的欲望为主轴。我记得我在棕榈滩遇到一位老先生，他的名字我不记得了，或是不能够立刻想起来。我知道他在华尔街打滚几十年，最远可以回溯到南北战争时期。有人告诉我说他是很聪明的奇人，曾经经历过非常多的景气和恐慌，因此他总是说太阳底下没有新事物，股市之中更是少之又少。

这个老家伙问我很多问题。我说完我平常的交易做法后，他点头说：“很好！很好！你很正确。你加码的方式、思考的方式，使这个系统成为对你很好的系统。你很容易采行你说的话，因为你投下去的钱是你最不在乎的部分。我想起席恩这个人，你听过他吗？噢，他是很著名的赌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客，在我们公司开过户。这个家伙很聪明、很大胆，他在股票上赚了钱，因此很多人要他提供建议。他从来都不肯说。要是别人直截了当地问他对他们持股的看法，他会用他爱用的赛马场名言：'在你下注之前都说不准。'他在我们公司交易。他会买某些热门股，一次买 100 股；如果股价上涨 1%，他会再买 100 股；再涨 1 点，他就再买 100 股。如此这般。他曾经说过他玩这个游戏不是要替别人赚钱，因此他会在最后买进价格之下 1 点，设定停损委托单。价格不断上涨时，他只是把停损跟着往上移。遇到 1% 的回档，他就停损出场。他宣称不管是从他的原始保证金，还是从他的账面利润来看，亏损超过 1 点，他都觉得没有什么道理。

"你知道专业赌徒不追求长线，只追求确定的钞票。当然时机适宜时，做长线也很好。席恩在股市中不追求明牌，操作时也不期望抓住一周上涨 20 点的涨势，而是追求用足够的量，来赚取确定的钞票，让他能够好好的生活。我在华尔街遇到成千上万的外人，席恩是唯一把股票投机看成只是牌九或是轮盘赌一样的机会游戏，不过他却头脑清醒，能够坚持一种相当健全的赌博方法。

"席恩死后，我们的顾客当中，有一位总是和席恩一起交易的人，他曾经用席恩的系统，在拉克万纳（Lackawanna）股上赚了超过 10 万美元。然后他改做别的股票，因为他已经赚了一笔很大的利润，他认为不需要再坚持席恩的方法。回档出现时，他不但没有停损，反而让亏损像利润一样持续扩大。当然他把每一分钱都亏掉了。最后他退场时欠我们好几千美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“他坚持了2、3年。在钞票飞走之后很久，他还是保持那股狂热，但是只要他自制，我们不反对他留在号子里。我记得他曾经坦白承认自己实在是愚蠢万分，竟然不遵守席恩的操作方式。噢，有一天，他很紧张地跑来找我，要我借他一些股票在我们公司放空。他是很好的人，当年也是很好的顾客，于是我告诉他我个人愿意替他的账户担保，让他放空100股。

“他放空100股休尔湖（Lake Shore）股票。这是1875年比尔·特拉弗斯攒压股市的时候。我这位叫作罗伯兹的朋友在正确的时机放空休尔湖股票，并且照他过去操作成功时的旧习惯，一路加码卖出，然后他放弃席恩的系统，改为让希望主导一切。

“噢，先生，罗伯兹经过4天成功的加码放空，账户里出现1.5万美元的利润。我注意到他没有加上停损委托，就跟他谈到这件事，他告诉我崩盘还没有完全展开，他不要让任何1点的回档洗掉。这是8月时的事情。到9月中之前，他向我借10美元买婴儿车，这是他第4个小孩。他没有遵守已经证明成功的系统，这是大部分人的问题。”说完，这个老头跟我摇摇头。

他说得对。我有时候认为投机一定是很不自然的事业，因为我发现一般投机客要对抗自己的本性。所有人都倾向的弱点乃是投机成功的致命伤——通常就是这些弱点使他变得跟其他人一样，这些他在其他事业中会特别注意防范的弱点，没有像他交易股票或商品时这么危险。

投机客的主要敌人总是从内心出现。人性跟希望和恐惧无法分开。在投机时，如果市场背离你，你希望每天都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是最后一天——而且你要是不遵从希望，你会损失得比应有程度还多——强烈到可以媲美大大小小的开国功臣和开疆拓土的豪杰；市场照你的意思走时，你害怕明天会把你所有的利润拿走，因此你退出——退得太快了，害怕使你赚不到应赚的那么多钱。成功的交易者必须克服这两个根深蒂固的本能。他必须改变你可以称之为天性冲动的东西。他抱着希望时，其实应该要害怕；在害怕时，他应该要抱着希望。他必须害怕他的亏损可能变成更大的亏损，希望他的利润可能变成更大的利润。按照一般人那样在股票上赌博，绝对是错误的。

我从 14 岁起就从事投机游戏，这是我做过唯一的事情。我想，我知道我自己在说什么。经过将近 30 年不断交易，包括靠微小的保证金和用数百万美元做后盾，我得到的结论是这样的：**一个人在某一段时间里，或许可以打败个股或类股，但是没有一个人可以打败股市！** 一个人有可能从棉花或谷物的个别交易中赚钱，但是没有人能够打败棉花市场或谷物市场。这就像赛马一样，一个人或许能够打败一场马赛，但是不能打败赛马游戏。

如果我知道怎么让这些说法更强而有力，或更强调其中的意义，我一定会这样做。任何人说相反的话都不会有影响。我说这些话不容置疑时，我知道自己这种说法正确无误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

关心把事情做得正确，而不是关心赚钱

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在我要回头谈 1907 年 10 月。我买了一艘游艇，做好所有准备，要离开纽约，到南部海域航行一阵子。我确实热爱钓鱼，此刻正是我在自己想要去的时候，到任何我想去的地方，坐在游艇上尽兴钓鱼的好时机。一切都准备好了。我在股票上赚了大钱，但是到最后一刻，玉米把我留了下来。

我必须解释一下，在那次银根恐慌让我赚到第一个 100 万美元之前，我就在芝加哥做谷物交易。我放空1,000万英斗小麦和1,000万英斗玉米。我对谷物市场研究过很长一段时间，跟我看淡股市一样，我也看淡玉米和小麦。

噢，两种谷物都开始下跌，但是在小麦不断下跌时，芝加哥最大的作手之一——我这里叫他斯特拉顿（Stratton）——突然决定要垄断玉米。我出清股票，准备驾着我的游艇到南部去时，我发现小麦让我得到相当丰硕的利润，但是在玉米上，斯特拉顿抬高了价格，我的亏损相当大。

我知道美国国内拥有的玉米数量比价格所显示得多多了。供需法则总是会发挥作用，但是需求主要来自斯特拉顿，供应却根本没有出现，因为玉米的运输出现严重拥塞。我记得我曾经祈祷出现一次冷空气，使不能通行的道路结束，让农夫可以把玉米送到市场来，但是我没有这么好的运气。

我的情况就是这样，计划已久，期待要去从事欢乐的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钓鱼之旅，玉米的亏损却把我拉住了。我不能在这种市场状况下离开。斯特拉顿当然很注意空头头寸。他知道他逮住我了，我也跟他一样清楚。但是就像我所说的，我希望我或许能够说服天气，让天气开始忙碌起来，帮我的忙。但是，我发现天气或任何其他好心创造奇迹的人，都没有注意我的需要，于是我研究如何靠自己的努力，脱出这种困境。

我轧平小麦头寸，获得到相当高的利润。但是玉米的问题的确困难多了。如果我能够用当时的行情补回自己的1,000万英斗玉米，我会很高兴地立刻这样做，虽然这样会有很大的损失。但是当然，我一开始买进玉米，斯特拉顿就会全心全力成为主要轧空我的人，我可不喜欢因为我自己买进，而抬高我要付出的价格，就像我不喜欢拿刀子割自己的喉咙一样。

玉米虽然很强劲，我想去钓鱼的欲望更强烈，因此我得立刻找出脱困的方法。我必须进行一次战略性撤退，我必须买回我放空的1,000万英斗，同时尽量压低我的损失。

正巧斯特拉顿当时也在操作燕麦，并且相当成功地垄断了燕麦市场。我一直在注意所有的谷物市场，包括研究收成消息和交易厅的小道消息，我听说强而有力的铁甲集团（Armour）在头寸上对斯特拉顿并不友善。当然我知道斯特拉顿绝对不会让我买到我需要的玉米，除非我按照他所定的价格买进，但是我一听说铁甲集团和斯特拉顿对作的谣言时，我想到，或许我可以指望芝加哥的交易者帮我忙。他们能够帮我的唯一方法，是由他们卖斯特拉顿不肯卖给我的玉米。其他的事情就很容易了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先我发出一些单子，价位是每隔 1/8 美分向下买进，每张单子买进 50 万英斗玉米。这些单子发出去后，我向 4 家经纪商每家发出一张单子，同时以市价卖出 50 万英斗燕麦。我认为这些单子应该很快就会敲开燕麦价格。我知道交易者心里怎么思考，他们显然一定立刻就会认定铁甲集团对上了斯特拉顿。他们看到有人开始掼压燕麦之后，一定很合理地会断定下一步被敲开的是玉米。他们一定立刻开始卖出玉米，他们要是能够成功地敲开玉米的垄断，一定可以得到非常惊人的利润。

我对芝加哥交易者心理的判断绝对正确。他们看到各地来的卖单敲开燕麦价格之后，立刻开始打压玉米，而且非常努力地卖出。我在随后 10 分钟内，居然买到了 600 万英斗玉米。我发现他们停止卖出玉米的时候，干脆用市价买进另外 400 万英斗。当然这样使价格再度上涨，但是我这样操作的结果，是我完全回补了1,000万英斗，价格跟我趁交易者卖出开始回补时的行情，差距在 0.5 美分之内。我放空 20 万英斗燕麦，促使交易者卖出玉米，我回补这些燕麦空单之后，只亏损了3,000美元。这是相当便宜的空头诱饵。我在小麦上赚到的利润，弥补了在玉米上的大部分亏损，因此那一次我全部的谷物交易总亏损只有 2.5 万美元。这个事情之后，玉米每英斗上涨了 25 美分。毫无疑问，斯特拉顿逮到了我。要是我完全不考虑价格，就开始买进1,000万英斗玉米，我不知道得付出多高的代价。

一个人从事一件事情多年之后，对这件事情不可能像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般的初学者一样，没有学到一种习惯性的态度。专家和玩票人士的差别就在这里。**在投机市场中，让一个人赚钱或亏钱的东西，是他看待事情的方法**。一般大众对自己的操作抱持玩票人士的观点。他们的自我形成过度的妨碍，因此他们的思考不深入或不透彻。专家关心把事情做得正确，而不是关心赚钱，他知道如果其他事情他都做好了，利润自然而然会出现。交易者在玩这种游戏时要像台球高手一样——也就是他看到前面很多步，而不是只考虑眼前这一杆。为了争取优越而操作，必须变成一种直觉。

我记得我听过一则有关埃迪森·坎马克（Addison Cammack）的事情，这个故事非常清楚地说明我想要点出来的重点。从我所听到的故事中，我自然会认为坎马克是华尔街有史以来最高明的股票作手。他不是像很多人所想象的是死空头，但是他觉得利用希望和恐惧两大人性因素，来帮忙他的空头操作，吸引力大多了。他编造了下面这句话："在元气还往上升的时候，不要放空股票！"老前辈告诉我说，他一些最大的斩获都是做多赚来的，因此很显然他不是依据偏见，而是依据大势在操作。总而言之，他是很高明的交易者。有一次——离多头市场正式结束还很久，他似乎已经看淡后市，财经作者和评论家亚瑟·约瑟夫知道这一点。但是在一些多头领袖和报纸乐观的报道刺激下，市场不但很强劲，而且还在继续上涨。约瑟夫知道利空的消息对坎马克这样的作手用处有多大。有一天，他急匆匆地来到坎马克的办公室，带来好消息。

"坎马克先生，我有一个很好的朋友，他在圣保罗公司里担任交割职员，他刚刚告诉我一件事情，我想你应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道。”

“什么事?”坎马克冷淡地问。

“你已经转变方向了，对吧？你现在看淡了后市了吧?”约瑟夫想要确定这件事。如果坎马克没有兴趣，他不会浪费宝贵的子弹。

“对，有什么大好消息?”

“我今天到圣保罗公司绕了一下，我一个礼拜要去绕两三次采访新闻，我在那里的朋友跟我说：‘老头子正在卖股票。’他指的是威廉·洛克菲勒。我问他说：‘真的吗？吉米。’他回答说：‘对，他每隔3/8向上卖出1,500股。我这两三天来都替他交割这些股票’，我没有浪费时间，立刻就来告诉你。”

坎马克不是这么容易兴奋的人，而且更重要的是，他非常习惯有各式各样的人、这么疯狂地冲到他的办公室，带来各式各样的消息、耳语、谣言、明牌和谎言，因此他已经很习惯完全不相信这些话。他那时只是说，“你确定你没听错吗，约瑟夫?”

“我确不确定？我当然确定！你认为我是聋子吗?”约瑟夫说。

“你相信你的朋友吗?”

“绝对相信!”约瑟夫大声说，“我认识他很多年了。他从来没有跟我说过谎。他绝对不说谎！不成问题！我知道他绝对可靠，我敢拿我的生命担保他跟我说的话。我对他的了解比对世上任何人的了解都深——远比你我认识这么多年之后，你对我了解还深多了。”

“你确实相信他?”坎马克再看看约瑟夫，然后说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"噢，你应该了解的。"他把自己的交易员惠勒叫来，约瑟夫以为会听到他下单，至少卖出 5 万股圣保罗股票。威廉·洛克菲勒正在利用市场的强劲走势，倒出他在圣保罗公司的持股，不论这只股票是投资股还是投机股，都没关系。最重要的事实是，标准石油公司这一帮人当中最高明的股票作手正在出脱圣保罗公司。一般人要是从一个可靠的来源得到这个消息，他会怎么做？根本不必问。

但是当年最高明的空头作手坎马克——他当时已经看淡后市——却对他的交易员说："比利，到大厅去，每隔 3/8 美分，向上挂进1,500股圣保罗公司。"当时这只股票的价格在 90 美元左右。

"你不是说卖吧？"约瑟夫急忙打断他的话。他不是华尔街的新手，但是他从报纸从业人员的观点来看市场，因此正巧也是从一般大众的观点来看。股价在内线人士卖出的消息下，当然应该下跌。而内线人士的卖压当中，没有人能胜过威廉·洛克菲勒先生的卖盘。标准石油公司正在出脱，坎马克却在买进！怎么可能！

"不对，我是说买进。"坎马克说。

"你不相信我吗？"

"相信！"

"你不相信我的消息吗？"

"相信。"

"你还没看空吗？"

"看空了。"

"噢，为什么？"

"这就是我买进的原因。你听我说，你和那位可靠的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

朋友继续保持接触，向上卖出一停止的时候，立刻让我知道！你明白吗？”

“明白。”约瑟夫说完就离开了。坎马克买进威廉·洛克菲勒的股票，动机何在，他不太能够了解。知道坎马克看空整个市场，使他的操作更难以解释。但是约瑟夫告诉他那位当交割员的朋友老头子卖光的时候，希望他通知他。约瑟夫一天固定两次去看他的朋友问消息。

有一天，这位朋友告诉他说：“老头子那里再也没有任何股票过来了。”约瑟夫谢谢他，带着这个消息跑到坎马克的公司去。

坎马克注意地听，然后转头问惠勒说：“比利，我们公司里有多少圣保罗公司的股票？”惠勒查对了一下，回报说他们大约吸进了6万股。

坎马克已经看淡后市，早在他开始买进圣保罗股票之前，就放空了其他农业股和很多种其他股票，现在已经大量放空。他立刻命令惠勒卖出他们做多的6万股圣保罗股票，此外，还多卖了一些。他用他在圣保罗股的多头头寸，当成打压整个大盘的武器，使他的空头操作大大获利。

圣保罗股票在跌到44美元之前都没有止跌，坎马克大大地赚了一笔。他用绝佳的技巧操作，从中获利。我要说的是他对交易的习惯性态度。他不必思考，立刻就看出远比个股获利更重要的事情。他看出天赐良机，让他不但能够在适当的时机，开始大规模的放空操作，而且一开始就给他一个适当的推动力量。圣保罗股的内线消息让他买进而不是卖出，因为他立刻看出对他的空头操作来说，圣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保罗股给了他供应庞大的最佳利器。

回头说我自己。我结束小麦和玉米的交易后，开着自己的游艇到南部去。我在佛罗里达海域航行，过了一段美好时光。钓鱼让我非常快乐。一切都很美满。我无忧无虑，也不指望会发生什么事情。

有一天我在棕榈滩上岸，遇到很多华尔街的朋友。他们都在谈论当时最活跃的棉花投机客，从纽约来的报道说，珀西·托马斯（Percy Thomas）把每一分钱都亏掉了。这不是商业上的破产，只是这位世界闻名的作手在棉花市场中，第二次遭到滑铁卢的谣言。

我总是很崇拜他。我第一次得知他的名字，是在报纸上看到，当时证券交易所会员公司谢尔登—托马斯公司（Sheldon & Thomas）倒闭，那时托马斯想到垄断棉花。谢尔登却没有他合伙人那种远见或勇气，在即将成功时害怕起来。至少照华尔街当时的说法是这样子。总之他们不但没有赚大钱，反而形成多年以来最耸人听闻的倒闭案件。我忘掉他们欠了多少百万美元。公司结束了，托马斯变成单独操作。他全心全意操作棉花，没有多久他就东山再起，全部付清欠债主的钱，还外加利息——在法律上这些债务他不必清偿的——自己还剩下 100 万美元。他在棉花市场东山再起的事迹和“老手白”在股市的著名杰作一样让人惊叹，“老手白”在一年里靠着股市操作，清偿了 100 万美元的债务。托马斯的勇气和头脑使我非常景仰他。

在棕榈滩这里，每个人都在谈论托马斯 3 月棉花交易崩溃的事情。你知道谣传怎么传开、怎么增加的，你听到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的错误消息、夸大其词和加油添醋，数量惊人。噢，我就看过一个跟自己有关的消息急速膨胀，以至在不到24小时内，这个谣言传回编造这个谣言的人时，连他都认不出来的地步，里面增加了很多新奇而且多姿多彩的细节。

听到托马斯新近失败的消息后，我的心思从钓鱼转到棉花市场。我拿到一堆产业界的报告，详细研读，想了解状况。回到纽约后我全心全力地研究市场。每个人都看淡后市，每个人都在卖出7月棉花。你知道大家是怎么回事。我想这是跟风的传染性，跟风使某一个人做某件事情，因为他身边每个人都在做同样的事情。或许这是群众心理的某种阶段或变化。总之，在几百个交易者心目中，卖出7月棉花是聪明而且正确的事情——而且还这么安全！你不能说大家一致卖出很鲁莽，这个字眼太保守了，交易者只看到市场的一面和庞大的利润。他们的的确确预期价格会崩溃。

我当然也看到了这一切，但是我想到放空的人没有多少时间可以回补。我愈研究大势，看的愈清楚，最后我终于决定买进7月棉花。我开始操作，很快就买进10万包，我毫无困难地买到棉花，因为这么多人卖出。在我看来，我可以悬赏100万美元，不论死活，抓一个没有卖7月棉花的人，而且不会有人来领赏。

我该说这话时是5月下旬。我不断地买进，他们不断地卖给我，一直到最后，我吸光所有多余的合约，拥有12万包棉花为止。我买了最后一批之后几天，价格开始上涨。价格一开始上涨，市场就十分亲善地一直都有良好表现，也就是说每天上涨40~50点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某一个星期六——大约是我开始操作之后10天——价格开始往上攀升。我不知道是否还有任何7月棉花求售。这要我自己去发现，所以我等到最后10分钟。我知道这个时间经常是那些人放空的时候，如果那天收盘上涨，他们就会稳稳地被我钓住了。所以我发出4张不同的单子，同时以市价各买进5,000包。这些单子把价格炒高了30点，空头尽了最大力量想脱身，市场用最高价收盘。请记住我所做的事情只是买了2万包。

隔天是星期天。但是到了星期一，利物浦应该开高20点，才能配合纽约的涨势。结果利物浦开高50点，这点表示利物浦的涨势超过我们的涨势100%。我跟利物浦市场的上涨毫无关系。这点显示我的推断很健全，我沿着阻力最小的路线交易。同时我也没有忘记一件事实，就是我有好大一笔棉花要出脱。市场可能剧烈上涨或逐渐上升，却没有足够力量吸收超过某种数量的卖盘。

利物浦的电报当然会使我们的市场疯狂。但是我注意到，价格愈涨，7月的棉花似乎愈少。我一点也没有放出我持有的棉花。总而言之，那个星期一对空头来说，是一个刺激却不快乐的日子。虽然如此，我却没有看到任何空头恐慌即将来临的迹象，也没有空头开始盲目争相回补的迹象，我却有14万包棉花必须找到市场。

星期二早晨，我走到办公室的时候，在建筑物的大门口遇见一位朋友。

“那真是个大消息，今天早上登在《世界报》上。”他微笑着说。

“什么消息？”我问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"什么？你是说你没有看到这则消息？"

"我从来不看《世界报》。"我说，"什么消息？"

"噢，都是跟你有关的消息，说你垄断了7月棉花。"

"我没有看到。"我告诉他之后就离开了。我不知道他相不相信我，他很可能认为我非常不够意思，没有告诉他消息到底是真是假。

我到办公室之后，叫人买了一份报纸，果然不错，刊在头版上，斗大的标题。

七月棉花吃紧之至，利维斯顿吃个精光。

我当然立刻就知道这篇文章对市场的重大影响。要是我刻意去寻找什么方法，在最利的情况下出脱我14万包的棉花的话，我再也找不到比这个更好的计划了，也不可能找到这种机会。这篇文章在那一刻被全美国各地的人看到，不论是刊在《世界报》，还是刊在其他引述《世界报》的报纸上。消息也被人拍发电报，送到欧洲去了，利物浦的价格说得一清二楚。市场根本已经疯狂，有这样的消息，难怪会这样。

我当然知道纽约会有什么样的动作，也当然知道我应该做什么。美国的市场在10点开盘，10点过10分我已经没有半包棉花。我把14万包里的每一包棉花都卖给他们。我大多数的头寸所卖到的价格，事后证明是当天的最高价位。交易者替我创造了市场。我所做的只是看出出脱棉花的天赐良机。我抓住这个机会，因为我不能不这么做，我还能做别的事情吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个问题我知道一定会花我很多精神来解决，没想到却这样子靠着意外解决了。要是《世界报》没有刊出这篇文章，我绝对不能够出脱我的所有头寸，而不牺牲账面利润的一大部分。要卖出 14 万包棉花，却又不压低价格，不是我力所能及的事情。但是《世界报》的消息给了我很好的机会。

《世界报》为什么刊出这个消息，我没有办法告诉你。我一直都不知道。我想是棉花市场中的某一些朋友跟这位记者通风报信，这位记者以为他抓到了一个特大独家新闻。我没有见过他，也没有见过《世界报》的任何人。那天早上一直到 9 点之后，我才知道他们刊出了这个消息，要不是我的朋友叫我注意，我那时绝对不会知道有这个消息。

要是没有这个消息，我一定没有大到足可出货的市场，这就是大规模交易的问题之一。你不能像做小笔交易那样偷偷地出脱，你总是不能在你想卖的时候，或者你认为该卖的时候卖出。你必须在你能够出手，在有市场能够吸收你全部头寸的时候出手。不能抓住机会出手，可能让你耗费几百万美元。你不能迟疑，要是迟疑的话，你就输了。你也不能尝试用竞价买进的方法拉高价格轧空，因为这样你可能会降低买盘的力量。我想告诉你的是，看出你的机会没有想象的这么容易，你必须保持十分的警觉，在机会到你门口探头的时候，一定要抓住。

当然不是每个人都知道我这次幸运的意外。在华尔街，而且就这件事来说，在任何其他地方都一样，任何让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个人赚大钱的意外事故，都被人用怀疑的眼光看待。当意外没有获利时，从来不会被人认为是意外，而是你贪心或自大的合理结果。但是有利润的时候，他们把这种事叫作掠夺财富，说什么——厚颜无耻有好报，保守和正直没有好报。

居心不良的空头因为他们自己的鲁莽遭到惩罚，心里隐隐作痛，不只是他们指责我刻意安排这种突击，其他人也是这样想。

一两天后，世界棉花市场最厉害的角色之一和我见面时说："利维斯顿，这次的确是你做过最高明的交易。我当时正在想，你把所有的棉花卖到市场时，不知道要亏损多少。你知道这个市场不够大，不能吸纳超过 5 万或 6 万包的棉花，却不会把价格打下来。我开始觉得好奇，不知道你要怎么摆脱其他的棉花，却不损失所有的账面利润。我没有想到你的计划。这个计划的确高明。"

"我跟这件事毫无关系。"我尽可能诚恳地跟他保证。

但是他只是一再地说："高明之极，朋友，高明之极！不要这么谦虚！"

在这次交易之后，有些报纸开始称呼我"棉花之王"。但是就像我说过的，我其实不配得到这顶王冠。我不必告诉你，你也知道，就是拿来全美国的钞票，也不够买到纽约《世界报》的专栏，全美国也没有谁有足够的个人影响力，能够确保这样的消息一定会刊载出来。那个时候，这则消息让我得到一个完全不应有的名声。

但是，我告诉你这个故事，不是想替偶尔强加在某些名实不符的交易者身上的头衔合理化，也不是要强调抓住

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

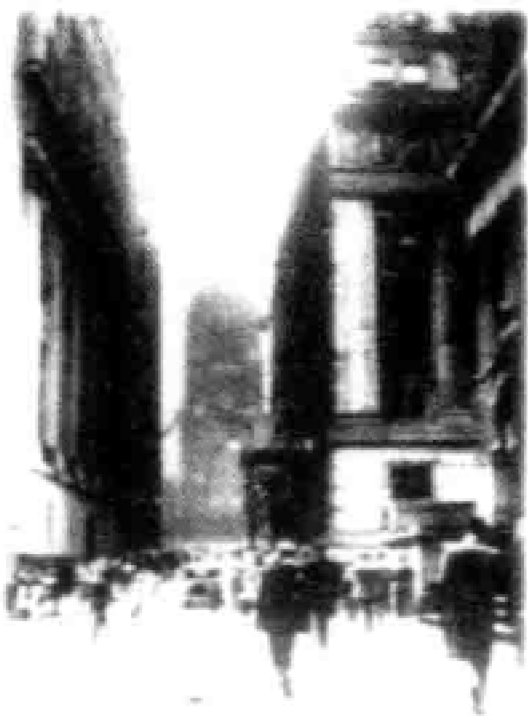
机会的重要，不管这种机会在什么地方出现或以什么方式出现。我的目的只是要说明我做了7月棉花交易之后，数量大得惊人的报纸报道彰显了我的名声。要不是报纸的关系，我绝对不会认识“棉花奇才”珀西·托马斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
股市不会为你的皮大衣付钱

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我比预期成功地结束7月棉花的交易之后不久，就收到一封要求和我见面的信，信的落款是珀西·托马斯。我当然立刻回信说：任何时候他想来，我都乐意在我的办公室见他。隔天，他就来了。

我长久以来一直崇拜他。对于任何一个跟种植或买卖棉花有关系的人来说，他的名字都是如雷贯耳的。无论是在欧洲，还是在整个美国，大家都引述珀西·托马斯的看法给我听。我记得有一次在瑞士的一个度假胜地和开罗一位银行家谈话，他同已故的卡斯尔爵士（Ernest Cassel）合作，一起在埃及种棉花。他听说我是从纽约来的，立刻就问起珀西·托马斯；他定期无误地收到珀西·托马斯的市场报告，并且确实拜读。

我总是认为，托马斯以科学的方法从事他的商务。他是真正的投机客，是个具有梦想家的远见和斗士的勇气的思想家，是个消息极为灵通的人，精通棉花交易的理论和实际。他喜欢倾听和表达观念、理论和抽象的概念，同时，在棉花市场的实务和棉花交易者的心理方面，他不懂的东西少之又少，因为他已经做了多年的交易，曾经大赚大赔过。

他原有的证券交易所会员公司谢尔登—托马斯公司倒闭后，他就独力操作。不到两年，他就东山再起，几乎是令人目眩神摇。我记得在《太阳报》上，看到他在财务上重新站稳脚跟之后，做的第一件事情是全额清偿旧债主的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债务，下一步是雇用一位专家，替他研究和决定投资100万美元最好的方法。这位专家考察了房地产，并且分析很多公司的报告之后，建议他购买德拉瓦—哈德逊公司（Delaware & Hudson）的股票。

托马斯损失几百万美元，又东山再起，赚到更多的百万美元之后，因为3月棉花交易的关系，又变得山穷水尽。他来看我后，没有浪费多少时间，就建议我们组成操作同盟。他得到的任何信息都会立刻转给我，然后才向大众发布。我的责任是实际负责交易，因为他说我在这方面有一种特殊的天分，他没有。

这点不能够吸引我，原因有好多个。我坦白地告诉他，我认为我没有办法跑双头马车，也不热衷学习这样做。但是他坚持说，这样是理想的组合。最后我直截了当地说：我不希望影响任何人的交易。

“如果我做了傻事，”我告诉他说，“只有我自己一个人受害，我立刻就支付账单。没有拖拖拉拉的付款或意料之外的烦恼。我选择独立作业，也是因为这是最聪明、最便宜的交易方法，我从和其他交易者斗智得到快乐，这些人我从来没有见过、从来没有谈过话，也从来没有建议他们买进或卖出，我从来不期望会遇到他们或认识他们。我赚钱的时候，是靠着支持我自己的意见赚钱。我不靠着出卖信息或利用信息赚钱。如果我靠任何其他方式赚钱，我会想到我没有赚到钱。你的建议我没有兴趣，因为我对这种游戏有兴趣，完全是由于我可以照我的方式，为自己操作。”

他说，他很遗憾我这样想，然后尝试说服我，说我拒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝他的计划是错误的。但是我坚持己见。剩下来的就是愉快的谈话。我告诉他，我知道他一定会“东山再起”，如果他容许我在财务上协助他，我会深感荣幸。但是他说他不能接受我的任何贷款。然后，他问我有关我7月棉花交易的情形，我详详细细地告诉他我如何开始交易、买了多少棉花，还有价格及其他细节。我们又谈了一会儿，然后他就告辞。

前面我跟你说过：投机客有一大堆敌人，其中很多敌人能够成功地从内心攻击你。我记得自己的很多错误，我学到一个人可能拥有原创的心灵和终生独立思考的习惯，却仍然可能受到有说服力的人攻击。我相当能够避免一般投机的毛病，例如：贪婪、恐惧和希望。但是，我是一个凡人，我发现自己很容易犯错。

在这个特定的时刻，我应该要特别注意，因为不久以前，我有过一次经验，证明一个人多么容易被人说服，去做违反自己的判断，甚至违反自己的意愿的事情。这件事情发生在哈丁公司里。我在那里有类似贵宾室的房间，是公司让我独自占用的房间，在交易时间里，任何人没有得到我的同意，应该都不能来找我。我不希望被人打扰，而且我的交易规模很大，我赚的钱相当多，会受到相当严密的保护。

有一天收盘之后，我听到有一个人说：“午安，利维斯顿先生。”

我转头看到一个完全不认识的人，大约35岁。我不知道他怎么进来的，但是他已经进来了。我断定是因为他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟我的业务有关，才能通过重重关卡，但是我什么都没有说。我只是看着他，他很快就说："我来看你，谈谈华尔特·司各特。"然后他住口不言。

他是卖书的业务代表。对了，他的态度不会让人特别愉快。他也不是特别善于言词，看来也不会特别有魅力，但是他确实有个性。他说话，我想我在听，但是我不知道他说什么，我想我永远也不会知道，那时候更不知道。他说完独白之后，先把他的钢笔交给我，然后拿给我一份空白表格，我在上面签字。这是一份用 500 美元购买一套司各特作品集的合约。

我签字的时候清醒过来。但是他已经把合约安稳地放在口袋里了。我不想要这一套书，我没有地方放书，这些书对我没有任何用处，又没有人可以送，可是我却同意用 500 美元买下了这套书。

我非常习惯亏钱，因此我在思考时，最先想的绝对不是错误的那一部分。总是思考操作本身和原因。我最想知道自己的局限和思考习惯。另一个原因是，我不希望重蹈覆辙。一个人只有在能够利用错误，以便后来获利时，才能原谅自己的错误。

噢，我犯了一个 500 美元的错误，却找不到问题所在，我只是看着这个人，先评量评量他。我敢拼死发誓说：他确实是在对着我微笑，是一种善解人意的笑容！他似乎看穿了我的心思。总之，我知道不必跟他解释什么，我不说他也知道，所以我跳过解释和准备阶段，直接问他："那 500 美元的订单，你得到多少佣金？"

他立刻摇头说："我不能这样做！对不起！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"你可以赚多少?"我继续追问。

"1/3，但是我不能这样做!"他说。

"500 美元的 1/3 是 166 美元又 66 美分。如果你把那个签了字的合约还我，我给你 200 美元现金。"为了证明我的话，我从口袋里拿出钱来。

"我告诉你，我不能这样做。"他说。

"你所有的顾客都给你同样的条件吗?"我问道。

"没有。"他回答说。

"那么你为什么这么确定我会提出这个条件?"

"因为你这种类型的人会这样做。你是第一流的输家，这一点使你成为第一流的商人。我很感谢你，但是我不能这样做。"

"噢，请告诉我，你为什么不想赚得比佣金还多?"

"不完全如此，"他说，"我不只是为佣金工作而已。"

"那么你为了什么工作?"

"为了佣金和纪录。"他回答说。

"什么纪录?"

"我自己的纪录。"

"你的意思是什么?"

"你只为钱工作吗?"他问我。

"对。"我说。

"不对，"他摇着头说，"不对，你不是这样。你从钱当中不会得到足够的快乐。你工作绝不是只想替自己的银行账户增加一点钱，你来华尔街，也不是因为你喜欢赚轻松的钱。你是从其他方面得到乐趣。噢，我们是一样的。"

我没有争辩，只是问他说："那么，你怎么得到快乐?"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"噢，"他承认说，"我们都有缺点。"

"你的缺点是什么？"

"虚荣心。"他说。

"噢，"我告诉他说，"你成功地叫我签字了。现在我想收回，我愿意为你10分钟的辛劳付200美元。这样还不够满足你的自尊吗？"

"不能，"他回答说，"噢，我们有一票人在华尔街努力了几个月，都不能赚到钱。他们说问题出在书本身和这个地方，所以公司找我来，要证明问题出在他们的销售技巧，不是在于书籍或地方不对。他们赚25%的佣金。我人在克里夫兰，我在那里两周内卖了82套。我来这里，不但是要卖几套给不肯跟其他业务代表买书的人，还要卖书给他们根本见不到的人。这就是他们给我三成三三佣金的原因。"

"我不太了解你用什么方法卖给我那一套。"

"噢，"他安慰说，"我还卖给摩根一套呢。"

"哈，不可能。"我说。

他没有生气，只是说，"真的，我卖了一套。"

"你卖一套司各特全集给摩根？他不但拥有一些最精美的版本，很可能还拥有一些小说的真迹呢？"

"噢，这是他的合约。"他立刻亮出一份摩根签字的合约给我看。那可能不是摩根先生的签字，但是我那时候没有怀疑。他口袋里不是有我的合约吗？我只是觉得好奇，所以我问他说："你怎么通过图书馆馆员的？"

"我没有看到任何图书馆馆员。我看到老头子本人在办公室里。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这样说太离谱了！”我说。每个人都知道，要空手进入摩根先生的私人办公室，远比拿着一个像闹钟一样滴答作响的包裹走进白宫还难。

但是他宣称：“真的。”

“但是，你怎么走进他的办公室？”

“我怎么进你的办公室的呢？”他回答说。

“我不知道，你告诉我吧。”我说。

“噢，我走进摩根办公室的方法和我进你办公室的方法是一样的。我只是跟门口负责不让我进来的人谈话，我让摩根签字的方法跟我让你签字的方法一样。你不是签那一套书籍的合约，你只是拿起我给你的钢笔，照我的要求去做。他的情形跟你一样。中间没有差别。”

“那真的是摩根的签字吗？”大约3分钟之后，我怀疑地问他。

“当然！他还是小孩子的时候就知道怎么签字了。”

“全部的情形就是这样？”

“就是这样，”他回答说，“我清楚自己做什么。这就是其中的秘密。我很感谢你。再见，利维斯顿先生。”他开始往外走。

“等等，”我说，“我应该让你公平地赚到我200美元。”我交给他35美元。

他摇摇头，然后说：“不，我不能这样做，但是我可以这样做！”他从口袋里拿出合约，撕为两半，交给我。

我点出200美元，拿到他前面，但是他又摇摇头。

“这不是你想要的吗？”我说。

“不是。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那么，你为什么撕掉合约？”

“因为你没有抱怨，只是接受了这个事实，就像我是你一样就接受了。”

“但是，我自愿给你200美元。”我说。

“我知道，但是钱不是一切。”

他的话让我有感而发：“你说得对，的确如此。现在你到底要我帮什么忙？”

“你心思很敏捷，是吧？”他说，“你真的想帮我忙？”

“对，”我告诉他，“真的。但是，我是否帮忙要看你想的是什么。”

“带我进入哈丁先生的办公室，告诉他让我跟他谈3分钟，然后就让我跟他独处。”

我摇摇头说：“他是我的好朋友。”

“他是50岁的人了，何况还是证券经纪商。”这位书籍业务代表说。

的确是这样，所以我带他进哈丁的办公室。他没有再来找我，我也没有听到这位书籍业务代表的消息。但是几周之后的某一个晚上，我到城里去时，在第六街L线的火车上遇到他。他很客气地扬起帽子，我点头回礼，他走过来问我：“你好吗，利维斯顿先生？哈丁先生好吗？”

“他很好，你为什么这样问？”

我觉得他话中有话。

“你带我进去看他那天，我卖给他价值2,000美元的书籍。”

“这件事他提都没有跟我提过。”我说。

“对，那种人不会谈这件事。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“哪一种人不会谈？”

“那种从来不会因为犯错不好而犯错的那种人。那种人总是知道自己要什么，谁也不能说服他。就是这种人替我的小孩出教育费用、让我太太心情愉快。你帮了我一次忙，利维斯顿先生。我放弃你这么急着想送给我的200美元时，我就预期到这件事。”

“要是哈丁先生没有下订单呢？”

“噢，但是我知道他一定会订购。我已经知道他是哪一种人，我十拿九稳。”

“对，但是如果他什么书都不买呢？”我追问下去。

“我会回头找你，卖你一点东西。再见，利维斯顿先生，我要去看市长。”火车接近公园站时，他站了起来。

“我希望你卖给他10套，”我说，“市长大人是民主党人。”

“我也是共和党人。”他边说边走下车，不徐不急，肯定火车会等他，实际上也是这样。

我这么详细地告诉你这则故事，是因为跟一个著名的人有关。他让我买了我不希望买的东西。他是第一个让我这样做的人，应该不会有第二个才对。但是，真的有第二个。你永远不能以为世界上只有一个杰出的业务代表，也永远不能认为你可以完全免于个性的影响。

我愉快而坚定地拒绝珀西·托马斯，不愿和他合组操作同盟之后，他离开我的办公室。我敢发誓，我们的商业道路永远不会交会。我不能肯定自己是否还会再见他。但是，就在隔天，他发一封信给我，谢谢我自愿提供协助，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邀请我去看他，我回信说：我会去。他又写信来，于是我去拜访他。

我逐渐和他常常见面。听他谈话总是让我觉得愉快，他知道的事情这么多，又能够这么有趣地表达出他的知识。我认为他是我遇见过最有魅力的人。

我们谈了很多事情，因为他博览群书，对很多事情有惊人的理解力，而且拥有天分，能够很有趣地归纳出来。他谈话中的智慧令人动容，至于在能言善道方面更是无人可比。我听过很多人指责珀西·托马斯很多事情，包括不真诚，但是我有时候不免怀疑，他这么惊人的谈话技巧，是不是因为他先这么彻底地说服自己，因此能够大大增加说服别人的力量。

我们当然彻底讨论了市场方面的事情。我并不看好棉花，但是他看好。我完全看不出有什么利多的一面，他却看多。他提到极多的事实和数字，我应该会动摇。但是我没有，我不能反驳这些资料，因为我不能否认资料的正确性，但是，这些资料不能动摇我自行研判得到的信念。但是他不断地鼓吹，最后我不再确定我自己从产业报告和日报上收集到的信息。这点表示，我不能再用自己的眼光来判断市场。你不能说服一个人违背他自己的信念，但是可以游说他进入犹疑不定、优柔寡断的状态，这种情形更糟糕，因为这样表示不能够有信心而轻松地交易。

老实讲，我不能说我完全搞混了，但是我失去了自己的沉着，或者我应该说，我不再自己思考。我不能详详细细、一步一步地告诉你，我怎么进入这种后来证明代价极为昂贵的心理状态。我想原因在于他对他的数字的精确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性，信心十足，这些数字完全属于他独有，加上我的数字不可靠，我的数字又不是归我独有，而是公共财产；他反复声明，他在美国南方各地的1万个联络员全都绝对可靠，而且再三得到证明。最后，我变成和他一样判读各种情势，因为我们两人看同一本书的同一页，书由他拿着，放在我眼前。他善于推理，一旦我接受他的事实，显然我根据他的事实所得到的结论，一定会跟他的结论相同。

他开始跟我谈棉花的状况时，我不但看空，而且在市场上放空。我逐渐开始接受他的事实和数字后，开始害怕我先前是根据错误的信息，决定了自己的市场头寸。我当然不能这样想却不回补。一旦由于托马斯让我觉得自己错误，我回补空头头寸之后，我就一定得做多。这是我头脑思考的方式。你知道我一生除了交易股票和商品之外，没有做过别的事情。我自然认为，如果看空是错误的，做多一定正确。如果做多正确，就一定要买进。就像我在棕榈滩的老朋友说席恩曾经说过："你下注之前，什么都不知道！"我必须证明我对市场的判断正确与否，证据会在经纪商月底送给我的交易清单上看到。

我开始买进棉花，没有多久，就买到平时正常操作的数量，大约6万包。这是我生涯中最愚蠢的操作。我没有坚守或背弃自己的观察和推论，只是玩起别人的游戏。我的愚蠢操作不应该就此结束，也就势所必然了。我不但在自己毫不看好的时候买进，而且也没有根据经验的教导，逐步吸进我要买的数量。我没有用正确的方式交易。因为听别人的话，我亏损了。

市场没有照我判断的方式波动。我确定自己的立场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，从来不会害怕或不耐烦。但是市场的波动和假设托马斯判断正确时应有的情况不同。我采取了错误的第一步，就接二连三地犯错，当然，这一切使我搞乱了。我容许自己听信别人的话，以至于不但没有认赔，反而努力支撑市场。这种操作方式跟我的本性完全不同，而且违背我的交易原则和理论。就算我还是小孩子，在空中交易号子里操作时，我也比现在清楚。但是我已经丧失了自我。我是另一个人，变成托马斯的分身。

我不但做多棉花，也操作相当大量的小麦。小麦的操作相当优异，让我名利双收，而且利润丰硕。但是，我愚蠢地支撑棉花，使我持有的棉花增加到大约 15 万包。我可以告诉你，大约在这个时候，我觉得有点不太对劲。我这样说不是要替自己的愚蠢找一个借口，只是要说明一个适当的事实。我记得我到贝肖尔（Bay Shore）海岸去休息了一阵子。

我在那里略作思考，认为我投机的数量过于庞大。通常我不会胆怯，但是我变得有点紧张，决定减少自己持有的头寸。要这样做，我必须出清棉花或小麦。

看来很离奇的是，像我这么熟悉这种游戏的人，又在股票和商品投机上有 12 年或 14 年的经验，却做了正好错误的事情。棉花让我亏损，我却保有棉花。小麦出现了利润，我却抛光小麦。这是愚蠢之至的做法，但为了减轻我的罪过，我只能说这其实不是我的交易，而是托马斯的交易。在所有错误的投机行为中，没有几个比设法摊平亏损的操作还愚蠢。我的棉花操作，后来淋漓尽致地证明了这一点。**在所有错误的投机行为中，没有几个比设法摊平亏**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损的操作更为愚蠢。你总是要卖掉让你亏损的交易，保留已经有利润的操作，这样做才明智。对我来说是非常明显，而且非常熟悉的事情，以至于即使到了现在，我仍然不明白为什么会做相反的事情。

因此，我卖掉了小麦，刻意缩减我在小麦中的利润。我出脱小麦之后，小麦价格毫不停留，每英斗上涨了 20 美分。要是我留住小麦的话，我应该可以得到大约 800 万美元的利润。因为决定要坚守亏钱的头寸，我居然买进更多的棉花！

我记得很清楚，每天我都买进棉花，买进更多的棉花。你认为我买棉花的原因是什么？是要防止价格下跌！如果这样不是超级傻瓜的做法，还有哪一种才是？我只是不断地投下越来越多的金钱——越来越多到最后会亏损的金钱——我的经纪商和好友都不能理解这一点，到今天他们也还不理解。当然，如果这笔交易结果不同的话，我一定会变成奇才。不止一次有人警告我，不要太依赖托马斯杰出的分析。这些话我当成耳旁风，只是继续买进棉花，以免棉花价格下跌。我甚至在英国的利物浦买进棉花。等到我恍然大悟时，一共已经买进了 44 万包棉花，这时已经太晚。因此，我抛光了所有头寸。

我几乎亏掉所有在其他股票和商品交易中赚到的钱。我没有到山穷水尽的地步，但是只剩下几十万美元，和我遇到聪明的朋友托马斯之前所拥有的千百万美元相比，差距可想而知。像我这样的人，居然违背经验教导我的所有成功法则，用愚蠢已经不足以形容了。

学到自己可能没有任何理由就做出愚蠢的操作，对我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是个宝贵的教训。我花费了几百万美元，学到交易者另一个危险的敌人是：可能被心思敏捷、魅力十足、能言善道的人打动。但是，我总是觉得，如果代价只是 100 万美元，我或许会相当有代价地学到教训。但是命运女神并非总是让你自己决定学费的多寡，她严厉地教导你，再把账单拿给你，知道不管金额多大，你都一定得支付。学到我可能会做出何等愚蠢的事情之后，我结束了这一件意外。托马斯走出我的人生。

我的情形就是这样：超过 9/10 的本钱飞了，我当百万富翁不到一年，我靠着运气协助、用头脑赚来的几百万美元，因为我反转这种过程，目前全部飞了。我卖掉两艘游艇，生活形态远不如过去豪华。

但是这样的打击还不够。命运之神也开始和我作对：我先是染病在床，接着又迫切需要 20 万美元的现金。几个月前，这个数字根本不是问题，但是，现在却几乎等于我飞快消失的财富中仅余的大部分。我必须拿出这些钱，问题是：从哪里得到这笔钱？我不希望从自己的经纪商的账户中拿走这笔钱，因为如果我这样做，就不会剩下多少钱可以作为交易的保证金，如果我要迅速赚回几百万美元，我比以前更需要交易的本钱。我只能看出一种方法，就是从股市中得到这笔钱！

想想看！你要是深深了解一般证券经纪商的顾客，你会同意我的说法，就是希望股市替你付账，是华尔街上最常见的亏损原因之一。如果你坚持这种决心的话，你会把所有的钱亏掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确实如此，某一年冬天，在哈丁公司里，有一票自命不凡的人，花 3 万或 4 万美元买一件大衣，却没有一个人能够活着穿这件大衣。情形是这样的：有一个著名的场内交易员——这个人后来成为只领象征性一年 1 美元薪水的人，因此变得世界闻名——他穿着镶着海獭皮的皮大衣到证券交易所去。当年，在皮毛价格飞跃上涨之前，这件大衣顶多只值 1 万美元。哈丁公司有一位叫作纪安的人，决定买一件镶俄国黑貂皮的大衣。他在纽约上城已经找到一件，价格差不多一样，就是 1 万美元。

"真是贵得不得了。"公司中的一个人反对说。

"噢，便宜！便宜！"纪安愉快地承认说，"大约一星期的工资而已——除非你们有人答应送给我，代表你们真心诚意，对你们号子里最好的人致敬。有人要发表赠礼演说吗？没有？很好，我会叫股市替我买下这件皮大衣！"

"你为什么要一件貂皮大衣？"老板艾德·哈丁问道。

"皮大衣特别适合我这种身份的人。"纪安回答时挺直腰杆、一脸认真。

"你说要怎么付大衣的钱？"墨菲问道，墨菲是号子里最出名爱追逐明牌的人。

"要靠一笔短暂的明智投资，方法就是这样。"纪安回答说，他知道墨菲只想知道明牌而已。

果然如此，墨菲问道："你要买哪一只股票？"

"又跟平常一样？猜错了，老朋友。这次不是要买什么股票，我打算放空5,000股美国钢铁，这只股票至少应该下跌 10 点，我只打算净赚 2.5 点。这样很保守了，对吧？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你听到这只股票的什么消息?”墨菲热切地问道。他长得高高瘦瘦、一头黑发、面黄肌瘦，因为他中午从来不去吃中饭，害怕错过大盘中的什么变化。

“我听说在我计划买的东西当中，那件大衣是最适合我的衣服。”他转头对哈丁说，“艾德，用市价替我卖出5,000股美国钢铁的普通股。今天就卖，老哥!”

他是个大赌客，纪安的确是豪赌型的作手，他喜欢谈笑风生。这是他让大家知道他意志坚定的方法。他放空了5,000股美国钢铁，这只股票立刻上涨。他夸口时十足是个大笨蛋，其实他聪明多了，他在亏损1点半时停损回补，并且跟公司的人透露说，纽约的气候太温暖，不适合穿皮大衣，皮大衣不健康而且太虚荣，其他的人嘲笑他。但是没有多久，就有一个人买进一些联合太平洋铁路股票，想从中赚取皮大衣的钱。他亏了1.8万美元，然后说：貂皮大衣非常适合女性穿在外面，不适合谦虚而聪明的人当成内衣穿在里面。

经过这件事情之后，一个又一个的人设法说服市场，替他付貂皮大衣的钱。有一天，我说：我要把这件大衣买下来，以免号子破产。但是他们全都说这样做很不光彩，说如果我自己想要这件大衣，我应该让市场替我付钱。但是哈丁坚决赞成我的做法，同一天下午，我到皮毛商人那里去买这件衣服，却发现一位芝加哥人一周前把它买走了。

这只是一个例子。在华尔街上，凡是想叫股市付钱替他买汽车、首饰、游艇或油画的人，没有一个不亏钱。投资人想叫股市付钱买生日礼物，吝啬的股市拒绝支付的礼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物费用，大到足以让我盖一座巨大的医院。事实上，华尔街所有的扫把星当中，我认为想劝诱市场担任乐善好施的小仙女，这种决心是最忙碌又最常见的扫把星。

像所有千真万确的扫把星一样，这个扫把星有存在的理由。一个人有突然的需求，叫市场替他付账时，他做的事情是什么？当然他只是期望而已，他在赌博。因此他所承担的风险，远超过他冷静研究基本形势，得到合理的信念或意见，再据以聪明地投机时大多了。首先，他追求的是立即的利润。他不能等待。即使市场有心，也必须立刻对他示好。他自以为是，认为自己只不过是下了一个机会均等的赌注。因为他准备很快就跑掉——例如：在他只希望赚2 点的时候，用 2 点的跌幅停损，他抱持错误的观念，认为自己只是赌一种成败各半的机会。喔，我知道很多人在这样的交易中，亏损了数以千计的美元，特别是在多头市场的高峰，市场正要小幅回档时的买进尤其如此。这样绝对不是正确的交易方法。

喔，这是我作为股票作手生涯中最愚蠢的行为，也是最后一根稻草。这种行为打败了我。我做完棉花交易之后剩下来的一点点钱，现在也亏掉了。这种交易甚至造成了更大的伤害，因为我继续交易——也继续亏钱。我坚决以为股市最后一定会替我赚钱，但是，看得到的唯一结果是我的钱财完蛋。我负债，不但欠主要经纪商的钱，也欠其他经纪公司的钱，这些公司接受我的业务，没有要我提供足够的保证金。我不但债台高筑，而且从此债务缠身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章
身为投机客，我的事业是始终支持自己的判断

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是我的情况——再度山穷水尽。这种情形很糟糕，而且我的交易绝对错误，这种情形显然更糟糕。我觉得厌烦、紧张、困惑，没有办法平静地推理。也就是说，我的心智状态陷入任何投机客从事交易时不应该有的状况。我做的每件事情都不对劲。的确如此，我开始认为我再也无法恢复已经丧失的判断能力。因为习于大笔操作，例如操作超过 10 万股的股票，我怕自己做小笔的交易时，不能表现良好的判断。如果你只交易 100 股，判断正确似乎不太有价值。在习惯巨量操作，赚取大量的利润之后，我不敢说在小笔的交易上，我是否知道何时应该获利。我无法跟你说明我觉得自己多么的无助。

再度山穷水尽，无法恢复强力攻击，债台高筑，又错误连连！经过这么多年的成功，经过其实是为更大成就铺路的众多错误考验之后，我现在的情形比开始在空中交易号子交易时还糟糕。我学到很多跟股票投机游戏有关的东西，却没有学到这么多跟人性弱点如何作用有关的东西。没有一个人的心灵能够这么像机器，以至能够在任何时候都用同样的效率运作，足以让你依靠。我现在学到：我不能始终相信自己在任何时候，都不受其他人和不幸的影响。

亏钱从来都不会让我有半点忧虑。但是其他问题却可能让我忧虑，而且的确让我忧虑。我详细研究了自己的惨剧，当然也毫无困难地看出自己在哪里犯了错误。我看出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确的时间和地点。一个人如果要在投机市场交易中有优异的表现，他必须彻底了解自己，而知道我可能陷在愚蠢的行列中，则是一个长久的教育过程。我有时候认为，投机客要是能够学会什么事情，让他不自大，付任何代价都不算太高。一些聪明人的很多严重的失败，都可以归因于自大。**自大在任何地方，对任何人来说，都是昂贵的疾病，但是在华尔街里，对投机客来说，尤其如此。**

因为我有那种感觉，我在纽约不快乐。我不想交易，因为我并非处在良好的交易状态。我决定离开，到别处找一点本钱。我想改变地方可以协助我重拾自我。因此我被投机游戏痛痛地打击之后，再度离开纽约。我比山穷水尽还糟糕，因为我在很多家经纪商那里，一共欠下超过 10 万美元的债务。

我去了芝加哥，在那里找到一些本钱，不是很大的本钱，但是这样只是表示，我要花比较多的时间，才能赢回我的财富。一家曾经接受我业务的经纪商，对我的交易能力有信心，乐于让我以小笔的方式，在他们公司里交易，来证明他们的眼光。

我开始很保守地交易。我不知道如果我留在那里，会有什么情形发生。但是我生涯中最特别的一次经验，使我在芝加哥停留的时间缩短。这件事几乎是让人难以置信的故事。

有一天，我收到卢修斯·塔克（Lucius Tucker）的一封电报。我认识他时，他担任证券交易所一家会员公司的经理，我经常下单到他们公司，但是后来中断了联络。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

封电报写着：

立刻来纽约。

卢修斯·塔克　上

我知道他从我们共同的朋友那里，知道我现在的处境。显然他胸有成竹。同时，我没有钱可以浪费，去做一次没有必要的纽约之行，所以我没有照他的要求去做，而是打长途电话找他。

“我收到你的电报了，”我说，“这是什么意思？”

“意思是纽约有一位大银行家想见你。”他回答说。

“是谁？”我问。我想象不出到底是谁。

“你到纽约来，我就告诉你，否则的话，说什么没有用。”

“你说他想见我？”

“不错。”

“到底什么事情？”

“如果你给他机会，他会亲自告诉你。”塔克说。

“你可以写信告诉我吗？”

“不行。”

“那么请告诉我清楚一点。”我说。

“我不想这样做。”

“听我说，塔克，”我说，“只要告诉我这一点，走这一趟是愚蠢的行为吗？”

“绝对不是，来会对你有益。”

“你能给我一点暗示吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不行，”他说，“这样对他不公平，而且我真的不知道他多么想帮你。但是听我的话，来，快点来。”

“你确定他要见的是我吗？”

“不是别人，就是你。你最好来。我告诉你，打电报告诉我你搭哪班火车，我会在火车站接你。”

“好。”我说完就挂了电话。

我不喜欢事情这么神秘，但是我知道塔克很友善，也知道他这样讲话，一定有很好的理由。我在芝加哥的境遇并不十分好，离开那里不会让我留恋。照我在那里交易的速度，一定要花很长的时间，才能赚到足够的资金，恢复旧有的操作规模。

我回纽约去了，不知道会发生什么事情。确实如此，半路上我不止一次担心什么事情都没有，我会浪费火车票和时间。我猜想不到我即将有人生中最奇异的一次经验。

塔克在车站接我，他没有浪费时间，立刻告诉我说，他在丹尼尔·威廉森先生的紧急要求下找我，威廉森是著名的证券交易所会员公司——威廉森—布朗公司的老板。威廉森先生叫塔克告诉我，说他准备对我提出一样商业上的建议，他确信我会接受，因为这个建议对我来说非常有利可图。塔克发誓说，他不知道建议的内容。这家公司的名声是一个保证，保证不会要求我做任何不正当的事情。

威廉森先生是这家公司的大股东，这家公司早在19世纪70年代，就由艾勃特·威廉森建立。公司里没有一位叫布朗的合伙人，而且很多年来也没有一个这样的人。在丹尼尔的父亲时代，这家公司非常著名，丹尼尔继承了相当大笔的财产，不必到外面找多少业务。他们有1个顾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客，价值等于100个一般的顾客，这个人就是埃文·马凯——威廉森的姐夫，马凯除了是十多家银行和信托公司的董事之外，也是庞大的切萨皮克大西洋铁路系统（Chesapeake & Atlantic Railroad system）的总裁。他是继詹姆斯·希尔之后，铁路业界中最有权力的人士，同时他又是势力庞大，名叫道森堡帮（Fort Dawson）的银行圈的发言人和主要成员。他的财产估计有5,000万～5亿美元，估计的数字要看说话的人而定。他死的时候，别人发现他的财产有2.5亿美元，全都是在华尔街赚的。所以你可以看出他是一个不得了的顾客。

塔克告诉我，他刚刚接受了威廉森—布朗公司的一个职位，这个职位是特别为他设的。他要担任某种巡回争取一般业务的人，这家公司要开发一般的经纪业务。塔克已经说服威廉森先生开设几家分公司，其中一家在纽约上城的某家大旅社里，另一家在芝加哥。我多少以为他们会建议我在芝加哥担任什么职位，可能是公司经理，这是我不会接受的工作。我没有责怪塔克，因为我想最好等等，等到说出建议之后再拒绝。

塔克带我进入威廉森先生私人办公室，介绍我给他的老板，就匆匆离开房间，好像因为他认识双方，希望避免当见证人，我准备倾听，然后拒绝。

威廉森是让人很愉快的人。他是彻头彻尾的绅士，礼貌周到，笑容和蔼，我可以看出他很容易交朋友，并且很容易保持这些朋友。可不是吗？他很健康，因此心情很好。他有很多钞票，因此不会被人怀疑动机卑鄙。这些事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情加上他的教育和社会训练，使他很容易不但表现礼貌而且友善，不但友善而且乐于助人。

我什么都没有说，我也没有什么好说的。此外，我总是让别人先全部说完，才开始说话。有人告诉我说：已故的城市国民银行（花旗银行的前身）总裁詹姆斯·斯蒂尔曼——对了，他是威廉森的好友——的习惯做法是板着一张毫无表情的面孔，静静地倾听向他提出建议的人谈话。这个人说完之后，斯蒂尔曼先生继续看着他，好像这个人还没有说完一样。因此这个人觉得有必要再说一些话，也就再说话。斯蒂尔曼光靠着凝视和倾听，经常使这个人所提出的条件，还比他开口时准备提出的条件优惠多了。

我一言不发，目的不是要引诱别人提出比较好的条件，而是因为我喜欢知道事情的全部事实。让一个人完整地说出来，你可以立刻决定，这样可以大大地节省时间，避免毫无意义的争辩和冗长的辩论。就我参与的商业建议来说，向我提出来的商业建议，几乎每一件都能够靠我说是或否片言而决。但是除非我了解全貌，否则我不能立刻说是或否。

威廉森在谈话，我在听。他告诉我，他听过很多我在股市操作的事情，说他觉得我离开我专长的范围，在棉花交易上遭到重大挫折，让他觉得非常惋惜。不过，还是因为我的运气不好，他才有这个荣幸能够跟我谈话。他认为我的专长是在股市，认为我天生就是在股市发挥的人，我不应该离开股市。

“利维斯顿先生，”他愉快地总结说，“这就是我们希望做你的生意的原因。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“做生意？怎么做？”我问他。

“当你的经纪商，”他说，“我的公司希望接你的股票单子。”

“我乐意把单子交给你们，”我说，“但是我办不到。”

“为什么不能？”他问。

“我没有钱。”我回答说。

“这一点没有问题，”他露出友善的笑容说，“我会出钱。”他拿出一本支票簿，签了一张 2.5 万美元的支票，抬头开我的名字，然后把支票交给我。

“这张支票要干什么？”我问。

“让你存在你的银行里。你再开自己的支票。我希望你在我们公司做交易。我不在乎你赢钱或亏钱。如果这笔钱亏掉了，我会再给你另一张私人支票。所以你对这张支票不必太小心，懂了吗？”

我知道这家公司太有钱、业务太好，根本不需要任何人的业务，更不用说给人一笔钱当保证金。何况这件事情，他又表现得这么好心！不是在他们公司里给我一笔信用，而是给我实际的现金，因此，只有他知道钱从哪里来。唯一的条件是，如果我做交易的话，我应该通过他的公司成交。何况，如果这笔钱亏掉了，他承诺还有更多的钱！不过，其中一定有原因。

“这是什么意思？”我问他。

“意思很简单，就是我们希望自己的公司里，有一个以大手笔交易闻名的顾客。每个人都知道你在空头方面做大笔的交易，这是我特别喜欢你的原因。你以大笔炒作闻名。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我还是不懂。”我说。

“我坦白跟你说，利维斯顿先生，我们有两三位非常富有、经常大手笔买卖股票的顾客。我不希望每次我们卖出1万或2万股任何股票时，华尔街怀疑他们卖出做多的股票。如果华尔街知道你在我们公司交易，他们就不会知道到底是你在放空，还是其他顾客把做多的股票卖到市场上。”

我立刻就懂了。他希望用我大进大出的名声，掩护他姐夫的操作！正巧1年半以前，我在做空上赚了有史以来最大的一笔钱，当然，每次股价下跌和说闲话的人，已经习惯把责任归咎于我。一直到今天，股票市场很疲弱的时候，他们都说是我在掼压股市。

我不必考虑，立刻就看出威廉森提供我一个东山再起的机会，而且是很快的东山再起。我接下支票，存在银行里，在他公司开了一个账户，开始交易。这时市场很活跃，表现优异，涨势遍及很多股票，因此你不必坚持做一两支特别的股票。我告诉过你，我开始时害怕自己已经丧失正确交易的能力，但是看来没有这回事。我在3周的时间里，靠着威廉森借给我的2.5万美元，赚到11.2万美元。

我去找他说：“我来还你2.5万美元。”

“不，不！”他说时一面挥着手，就好像我端给他一杯蓖麻油鸡尾酒一样。“不，不，小老弟，等到你的账户累积到相当大数目之后再说，现在还不要想这一点。你账户里才累积一点点钱而已。”

我就是在这个时候，犯下自己在华尔街生涯中最让我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后悔的错误。这个错误是后来漫长、可怕、痛苦岁月的原因。我应该坚持他拿走这笔钱。我正向着比我亏损掉的钱还多的财富迈进，而且步伐相当快。3 周来，我每周平均获利高达 150%。从这时开始，我应该会逐步增加交易规模。但是我没有让自己解脱所有的亏欠，反而让他随心所欲，没有强迫他接受 2.5 万美元。当然，因为他没有抽回他借我的 2.5 万美元，我觉得我也不太能够把自己的利润抽回。我很感谢他，但是我天性不喜欢欠钱或欠人好处。金钱的债务我可以用钱偿还，但是好处和好心我必须用同样的东西报答——而你可能会发现，这种道德上的义务，代价常常都是极为高昂，而且没有法令说明这种义务的止境在哪里。

我让这些钱摆着不动，恢复了交易。交易进行得很顺利。我恢复自己的能力，而且确定不要多久，就能恢复 1907 年时那种意气风发的力量，只要我恢复了那种力量。我所要求的只是市场能够维持稍微久一点，我才能赚回比亏掉的钱还多的财富。但是赚不赚钱，我都不会很在乎。让我高兴的是，我已经丢掉犯错的习惯，丢掉身不由己的习惯。这种习惯很多个月来困扰着我，但是我已经学到教训了。

大约就是这个时候，我变成看空股市，开始放空好几种铁路股。其中一只是切萨皮克大西洋铁路，我想我大约放空了8,000股。

有一天早上，我到市区去，威廉森在开盘前，把我叫进他的私人办公室，跟我说：“拉利，暂时不要在切萨皮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克大西洋上采取任何行动。你这次操作不好，我是指放空8,000股。今天早上，我已经在伦敦替你回补，并且转为做多了。”

我确定切萨皮克大西洋会下跌，大盘相当清楚地告诉我这一点，此外，我对整个市场都看空，不是极度或不健全的看空，但是，看空的程度足以让我适量放空，并且觉得安全。我跟威廉森说：“你为什么这样做？我看空整个市场，所有的股票都会下跌。”

但他只是摇摇头说：“我这样做，是因为我正好知道一点切萨皮克大西洋的事情，而这些事情是你不知道的。我对你的建议是，在我告诉你放空安全之前，不要放空这只股票。”

我能怎么办？这不是愚蠢的小道消息，是董事长妹夫的建议。威廉森不但是马凯最亲密的朋友，而且他一直对我很仁慈、很慷慨。他已经表明对我的信任，也表明对我的话的信心。为了感谢他，我不能造次。因此，我的感情再度胜过判断，我退缩了。让我的判断臣服在他的意愿之下，正是我毁灭的开始。感激是有修养的人不能不感觉到的情感，但是，一个人应该避免被感激彻底羁绊住。我知道的第一件事情是，我不但亏掉所有的利润，此外，我还欠公司15万美元。我觉得相当难过，但是，威廉森告诉我不必担心。

“我会帮忙你脱出这种困境，”他承诺说，“我知道我一定会这样做。但是，除非你放手让我做，我才能这样做。你必须停止独立交易，我不能帮你忙，又让你彻底破坏我替你所做的一切辛劳。你就暂时不要理会市场，让我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有机会替你赚一点钱，好吗？”

我再问你，我能怎么办？我想到他的好心，不能做任何可能成为忘恩负义的事情。我渐渐地喜欢上他。他让人觉得愉快而友善。我记得我从他那里所得到的全都是鼓励的话。他不断地安慰我说，一切都会好转。有一天，大约是6个月后，他带着愉快的笑容跑来找我，给我一些借条。

“我告诉过你，我会帮助你脱困。”他说，“我做到了。”那时，我发现他不但还清我所有的债务，我还剩下一笔小小的资金。

我想我不必费多大工夫，就可以让这笔钱增加，因为市场的情况很适当，但是他跟我说：“我替你买了1万股南大西洋。”这是他姐夫马凯控制的另外一条铁路，他也主导了这只股票在市场上的命运。

要是有人对待你像威廉森对我一样，不管你对市场有什么看法，你什么都不能说，只能说：“谢谢你。”你或许肯定你自己很正确，但是就像席恩常说的一样，“你在下注之前，什么都不知道！”威廉森替我下注，用他自己的钱。

南大西洋下跌了，而且一直维持低价位，我又亏损了，我忘掉我那1万股亏了多少钱，最后，威廉森替我把这只股票卖光了。我欠他的钱比以前更多了。但是在你一生中，你从来没有见过这么好、这么不烦人的债主。他从来没有抱怨过，反而全都说鼓励的话，劝你不要担心。最后，他又用同样慷慨而神秘的方式，替我弥平了亏损。

他没有告诉我任何细节。全都是账户里的数字而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

威廉森只是对我说："我们用另外一笔交易的利润，弥补了你在南大西洋的亏损。"他会告诉你，他怎么样替你卖出7,500股的某种其他股票，在上面赚了不少钱。我可以老实说，在他告诉我欠债消除之前，我始终不知道我这些交易的任何细节。

这种事情发生很多次之后，我开始思考，我得从不同的角度，来看自己的情形。最后我发现了，显然我被威廉森利用了。想到这一点让我生气，但是让我更生气的是，自己居然没有早一点发现这件事。我在心里把整个事情想过一遍之后，立刻去找威廉森，告诉他，我跟他公司的关系结束了，然后就离开了威廉森—布朗公司。我没有说他或他任何合伙人的坏话。这样做对我有什么好处呢？但是我承认我很痛心，对自己很痛心，对威廉森—布朗公司差不多一样痛心。

亏钱不会让我困扰。每次我在股市亏钱时，我总是认为我学到一些东西，认为如果我亏钱的话，会得到经验，因此这些钱其实是拿来当学费。一个人必须要有经验，也必须为经验付出代价。但是，我在威廉森公司的经验，有让人心痛的地方，就是丧失了大好机会。一个人亏掉的钱不算什么，他可以赚回来。但是像我那时所碰到的机会，可不是每天都会出现的。

你可以看出来，市场是相当适于交易的市场。我的看法正确，我的意思是，我解读大盘很精确。赚几百万美元的机会就在那里。但是我让自己的感激干预了自己的操作。我绑住了自己的双手。我必须照着威廉森善意要我做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方式去做。总而言之，这种情形比跟亲戚做生意还令人不满意。差劲的生意！

这还不是最糟糕的事情。最糟糕的是，在这件事情之后，我几乎没有赚大钱的机会。市场平淡了下来。情势更加恶化了。我不但亏掉所有的钱，又再度债台高筑，负债金额比以前更多。那几年是很长一段贫困的岁月，1911年、1912 年、1913 和 1914 年，没有钱可以赚，根本没有机会，所以我的情况比以前更糟糕。

亏损如果伴随着对往事的怨怼心情，会让人不舒服。这正好是我心里无法摆脱掉的心思，当然，这种心情让我进一步毁灭。我知道投机客容易犯的弱点几乎不计其数。像我这样的人，在威廉森公司里会那样做，其实很正常。但是我身为投机客，不应该而且不聪明的是，让自己受到任何考虑影响，做出违背判断的行为。受恩不忘报，但是在股票市场中不是这样，因为大盘并不宽大，此外大盘对忠诚的人也不会有报偿。我知道自己不可能会有别的做法。我不会只为了想在股市中交易，就彻头彻尾地改变自己的本性。但是事业总是事业，我身为投机客，我的事业是始终支持自己的判断。

这是很奇异的经验。我会告诉你，我认为到底是怎么回事。威廉森第一次看到我时，跟我说的话十分诚恳。每次他的公司交易几千股的任何一只股票时，华尔街很快就会断定是马凯在买进或卖出。他是这家公司的大作手，的确如此。他把所有的单子都交给这家公司，而且他是华尔街所见过最高明、最大的作手。他们要用我来当作烟幕，以掩护马凯的卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我加入这家公司之后不久，马凯就病了。他的病很早就诊断出是不治之症，威廉森当然在马凯自己知道之前，就知道这件事情。这就是威廉森补回我放空切萨皮克大西洋股票的原因。他已经开始卖出他姐夫的若干投机持股，包括那只股票和其他的股票。

马凯死后，财产管理人当然必须卖出他的投机和半投机持股，到了那个时候，我们已经进入空头市场。威廉森设法照他那种样子控制着我，对马凯的财产大有帮助。我说自己是交易量很大的作手，而且对股市的看法绝对正确，并不是在吹牛。我知道威廉森记得我在 1907 年的空头市场中操作很成功，他不能冒险，让我自由自在地操作。噢，如果我照我原有的方式操作，我会赚到非常多的钱，等到他设法卖出马凯的一部分财产时，我应该已经操作几十万股了。由于我大力做空，我会害马凯的继承人，遭到损失几千几百万美元的伤害，因为马凯只留下差不多一两亿美元的财产。

对他们来说，让我负债，然后替我清偿债务，比起让我在其他公司里大力放空，代价便宜多了。努力放空正是我应该要做的事情，但是因为我的感激之情，我一定不能破坏威廉森的好意。

我总是认为，在我身为股市作手的所有经验中，这一段经验最有趣，也最不幸。如果当成是教训，这个教训花了我高得不成比例的代价，延迟我东山再起的时间很多年。我很年轻，能够耐心等待失去的几千几百万美元回来。但是，穷困 5 年实在是很长的时间。不管是年轻人还是老人，这样都让人高兴不起来。我没有游艇可以过日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子，远比没有市场可以东山再起容易过多了。一生最大的机会拿着我丢掉的钱包，放在我鼻子前面，我却不能伸手去拿。真是好厉害的角色，那个丹尼尔·威廉森。他精明透顶，很有远见，心思灵巧，又能大胆行动。他是一个思想家，很有想象力，看得出任何人的弱点，然后能够冷静地计划，去打击这个弱点。他自己做了评估，很快地就想出到底应该怎么对付我，才能使我在市场上变得完全没有妨碍。他其实没有骗我半毛钱。相反的，在钱上面，他表面上对我非常慷慨。他爱他的姐姐——马凯夫人，并且对她尽了他认为应有的责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章
抓住空头回补的理想时机



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

离开威廉森布朗公司之后，想到市场最美好的东西已经失去，就让我痛心不已。我们正式进入长久没有钱可以赚的时期，整整4年极为贫困的岁月，没有半毛钱可以赚。就像比利·亨利杰曾经说过的："这是连臭鼬鼠都放不出臭味的市场。"

看来好像我命中注定应该受困。可能这是上帝计划要考验我，但是我其实没有这么自大，以致需要用跌倒来教训我。我没有犯交易者必须支付代价的任何投机罪恶。我没有犯一般傻瓜操作上的错误。我所做的事情或者应该说我没有做的事情，是在42街以北的纽约金融区应该得到赞扬、而不是遭到谴责的事情。在华尔街上这样很荒谬，而且代价高昂。但是这件事最糟糕的教训是不免让人认为，在股票市场上，你应该设法让自己的人情味，略微减少一些。

我离开了威廉森公司，到其他号子里去操作。每到一家公司，我都亏钱。我活该倒霉，因为我设法强迫市场给我不该给的东西，也就是给我赚钱的机会。我要得到融通毫无困难，因为认识我的人对我都很有信心。我告诉你一点，你就了解他们的信心有多坚强，我最后停止靠信用交易时，欠下的债务远远超过100万美元。

问题不在于我已经丧失了能力，而是在这4年困苦的日子里，赚钱的机会根本就不存在。然而我却继续努力，想赚一些本钱，结果只是让我背负更多的债务。因为我不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愿意再欠朋友钱，而停止自行操作时，我靠着代客操盘维生，这些人认为我精通股票游戏，即使在沉闷的市场中，仍然能够击败市场。我从自己提供的服务当中，得到一定比率的利润——这时哪有半点利润？这就是我生活的方式，应该说这就是我维持生活的方法。

当然，我并不是一直亏钱，但是我从来没有赚到足够的钱，让我能够大幅减少欠债。最后，情形变得更糟，我有生以来，第一次开始觉得沮丧。

我觉得似乎每件事情都不对劲。我并没有忙着哀叹丧失几千、几百万美元和游艇，还沦落到债台高筑，过着俭朴的生活。我不喜欢这样子，但是我没有忙着自怜。我不打算耐心地等待时间和上帝终止我的困苦。因此，我研究自己的问题。情形很清楚，我要脱困，唯一的方法是赚钱。想要赚钱，我只需要成功的交易就行了。我以前这样交易过，我必须再接再厉。过去我不止一次，把自己微小的本钱增加到几十万美元，市场迟早会给我机会。

我说服自己，认为要是有任何错误，都错在自己，而不是错在市场。既然如此，那么我有什么问题？我问自己这个问题时，秉持着我一向研究不同阶段的交易问题时的精神。我冷静地思考，断定我主要的问题出自于担心自己欠的钱。我从来没有摆脱这种精神上的不安。我必须跟你解释，这不只是觉得自己欠债的意识而已。任何生意人在正常经营的过程中都会负债。我的大部分债务只不过是商业债务，起因是对我不利的经济状况。打个比方说，和商人遇到罕见而迁延很久的不正常气候相比，我的情形还没有那么严重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，随着一天一天过去，我又无法清偿债务，我对自己的债务不再觉得那么理直气壮。我会解释，我欠债超过100万美元——请记住，全部都是股票市场上的亏损。我的大部分债主都很好。不会找我麻烦，但是有两个人确实是在骚扰我。他们经常紧紧地盯着我的行踪。每次我赚了一点钱，两个人都会在场，想要知道全部的真相，并且坚持要分到他们应有的权利。其中一个我欠了800美元，还威胁要告我、要扣押我的财产等等。我不能了解为什么他认为我在藏匿财产，除非是因为我看来很不像即将穷困而死的无业游民。

我研究这个问题时，看出重点不在于判读大盘，而在于研究自己。我相当冷静地得到一个结论，就是：只要我一直担心，我永远无法得到什么有点用处的成就，同样清楚的是，只要我欠钱，我就一直会担心。我的意思是说，只要债主有权利困扰我，或是在我取得足够的本钱之前，坚持我先还债，来干扰我东山再起，我就会这样。这点实在明确之极，因此，我跟自己说："我必须完成破产程序。"除此之外，还有什么方法能够解放我的心灵？

听起来很容易，也很合理，对吧？但是，这样不只是让人不愉快而已，我可以告诉你，我痛恨这样做，我痛恨陷自己于受人误会或误解的处境。我自己从来不很在乎金钱，从来不会重视金钱，重视到认为值得为金钱说谎的地步。但是我知道不是每个人都这样想。我当然也知道，如果我能够再度站稳脚跟，我会还清每一个人的债务，因为那种义务仍然存在。但是除非我能够照过去的方式交易，我永远无法清偿这100万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我鼓起勇气，去见债主。对我来说，这是非常困难的事情，因为这些人绝大部分都是私人朋友或老朋友。

我相当清楚地跟他们解释这种状况。我说："我不是因为不想还你们钱，才采用这个方法，而是因为为了对自己和对你们公正，我必须让自己处在能够赚钱的地位。我过去两年多来，断断续续地考虑这种解决方法，却根本没有勇气出面，向你们这么坦白地陈诉。要是我早这样做，对我们大家一定好太多了。情形可以简单地这样说，我受到这些债务困扰或骚扰时，我绝对无法回复原来的样子。我现在已经决定要做一年前就该做的事情，除了我刚才跟你们说的话，我没有其他理由。"

第一个人说的话，事实上就是所有其他人的心意。他代表他的公司说话。

"利维斯顿，"他说，"我们了解。我们很清楚你的情形。我会告诉你我们要怎么做，我们一定会让你解脱。你让律师准备任何你想要的文件，我们都会签字。"

这些就是我所有大债主实际上说的话。这是华尔街对你有利的一面。这样不光只是草率的好心或公正的风度，也是非常明智的决定，因为这样显然是正确的生意之道。我感谢他们的好心和做事业的积极进取态度。

这些债主让我卸下超过 100 万美元的债务。但是有两个小债主不肯签字了结。其中一位我告诉过你，就是我欠了他 800 美元的人，我也欠另一家已经倒闭的证券经纪商 6 万美元，破产管理人不了解我底细，从早到晚紧盯着我。即使他们有意遵循我最大债主立下的例子，我想法院也不会让他们签字了结。总之，我的破产程序等于让我的债务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减到只有10万美元，但是我说过，我欠下的债务远超过100万美元。

看到消息在报纸上刊出来，令我极不愉快。我总是全额偿付自己的债务，这种新经验让我备感羞愧。我知道只要我活着，总有一天，我会清偿每一个人的债务，但是，每一个看到这条消息的人不会知道这一点。看到报纸上的报道后，我出门都很惭愧。但是，很快地，这种感觉都消失了，我没有办法告诉你，那种解脱的感觉有多深，知道再也不受任何不了解你必须全心全力投入，才能在股票市场上投机成功的人困扰，是何等的解脱。

我的心现在已经解脱，不再受债务困扰，可以从事交易，有一些成功的希望，下一步是筹集另一笔本钱。证券交易所从1914年7月31日到12月中关闭，华尔街陷在萧条之中，有很长一段时间，完全没有任何生意。我欠所有朋友的钱。就是因为他们对我这么好，这么友善，我很难再要求他们协助，我知道没有一个人应该助人到这种程度。

要得到一笔适度的本钱非常困难，因为证券交易所关闭了，我不能要求任何证券商帮忙我。我试了好几个地方，一点用处都没有。

最后，我去找丹尼尔·威廉森。这时是1915年2月。我告诉他说，我已经摆脱欠债造成的心理负担，准备像过去一样交易。你应该记得，他需要我时，没有等我要求，就提供我2.5万美元，让我利用。

现在我需要他了，他说："你要是看到什么你认为不错的东西，想要买500股你就去买，没有问题。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我谢谢他就走了。他曾经阻止我赚很多钱，而且他们公司从我手上赚了很多佣金。我承认，想到威廉森布朗公司没有给我一笔适度的本钱，我心里觉得相当难过。我打算一开始时很保守的交易。如果我起头能够操作的股票比 500 股多一些，我应该会比较容易恢复财力，也会比较快。但是，总而言之，我知道情形就是这样，这就是我东山再起的机会。

我离开威廉森的公司，研究整体的情势，而且特别研究我自己的问题。这时是多头市场。这种情形对我和对几千、几万个交易者一样清楚。但是，我的资本只等于别人答应我可以买 500 股，也就是说，我受到那样的限制，没有多少转还余地。开始时，我连最微小的挫败都无法承受。我必须靠自己的第一次操作，累积起我所需要的本钱。我第一次购买的 500 股一定要赚钱。我必须赚到实际的钞票。我知道除非我拥有充裕的交易资本，否则的话，我无法运用良好的判断。没有足够的保证金，我对这种游戏就无法采取冷酷而冷静的态度，这种态度来自有能力像我过去一样，在测试市场时，经常先遭遇一些小亏损，然后才投下大笔的赌注。

我想，既然自己当时处在投机客生涯中最重要的时机。要是我这次失败了，即使还有机会，也不知道从哪里，或什么时候，才能得到另一笔资金，另外再尝试一次。形势很清楚，我就是一定要等到适当的心理时刻。

我没有接近威廉森布朗公司。我是说我特意避开他们有 6 个星期之久，却持续在研判大盘。我怕如果我走到这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家公司，知道自己可以买500股，可能会受到诱惑，在错误的时间交易，或者选错股票交易。交易者除了要研究基本形势、记住市场的前例、考虑一般大众的心理以及了解自己的经纪商的限制之外，还必须认识自己，注意防范自己的弱点。你不必对自己的人性觉得生气。我逐渐觉得，知道如何了解自己和知道如何研判大盘一样重要。我研究、估算过自己对某些冲动，或对市场活络造成的某些难以避免的诱惑，会有什么反应，这样研究和估算时的心情和精神，很像我考虑收成状况或分析盈余报告时一样。

因此，一天又一天，我虽然一文不名，又急着恢复交易，却在另一家我连一股都不能买卖的证券经纪商那里，坐在大看板前面研究市场，不错过任何一笔交易，等候重要的心理关卡发出叫我全速冲刺的讯号。

由于全世界都知道的状况，在1915年初最重要的日子里，我最看好的股票是伯利恒钢铁。我几乎确定这只股票会大幅上涨，但是，为了确保我第一次操作就赚钱，而且我必须如此，我决定等到这只股票突破面值（100美元）之后。

我想我告诉过你，我的经验显示，一只股票第一次突破100、200或300时，几乎总是继续会再涨个30～50点而且突破300之后，上涨速度会比突破100或200之后快。在我先前大笔操作成功的股票中，有一只是安纳康达，我在安纳康达突破200时买进，一天之后，用260卖出。我在股票刚刚突破面值时买进的做法，可以追溯到早年在空中交易号子操作的岁月。这是一个很老的交易原则。

你可以想象到，我是多么渴望恢复过去那种交易规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模。我这么急着想开始操作，因此不能想到其他任何事情，但是我克制自己。每天我看着伯利恒钢铁上涨，越涨越高，完全像我肯定这只股票会这样走一样，可是我还是那样，压制自己跑到威廉森—布朗公司买进500股的冲动。我知道，我真的一定要尽我所能，尽力安稳地从事第一笔操作。

那只股票每上涨一块钱，就表示我没有赚到500美元。开始上涨的10点表示我本来可以加码，不光是只持有500股，应该已经可以操作1,000股了，这样每上涨1点，应该就会替我赚1,000美元。但是我安坐不动，不听自己的希望发出来的巨大声响，也不听自己的信念发出来的大声喧闹，只听经验发出来的冷静声音以及常识给我的建议。只要我得到适度的本钱，我就能够冒险，但是没有本钱时，冒险——即使是冒小小的风险，也是我完全无法承受的奢侈行为。6周耐心的等待，但是，最后常识战胜了贪婪和希望！

这只股票突破90时，我真的开始动摇了，我在滴血流汗。想想看，从我开始这么看好却没有买进，我没有赚到的钱有多少？这只股票涨到98时，我对自己说："伯利恒会突破100，等它突破时，屋顶都会被冲得干干净净！"大盘明显之至地诉说同样的事情。事实上，大盘是用麦克风大声喊。我告诉你，股价记录器才印出98时，我在大盘上已经看到100。我知道这不是我希望发出来的声音，不是我的心愿让我看到的情形，而是我的看盘直觉所确定的情形。因此我对自己说："我不能再等它突破100美元。我必须现在就买进，这只股票等于已经突破票面了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我匆匆赶去威廉森—布朗公司，下单买进500股伯利恒钢铁，行情当时是98，我用98～99的价格买到500股，买到之后。这只股票立刻飞跃上涨，我想那天晚上的收盘是114或115。我又买进了500股。

隔天，伯利恒钢铁涨到145，我有本钱了。但是这是我辛苦赚来的。为了等待正确的时刻，我耗了6周，这6周是我经历过最费力耗神的6周。但是我这样做是有回报的，因为现在我拥有足够的资本，可以用相当大的数目交易。光靠500股，我绝对不会有任何成就。

开始正确很重要，不管你从事哪一种行业都一样，伯利恒这笔交易之后，我的操作很顺利——事实上是非常的顺利，以至你不会相信是同一个人在交易。实际上，我也不同了，因为我原来备受骚扰、错误百出，现在却轻松愉快，正确无误。没有债主骚扰，不再缺乏资金，这些情形不再妨碍我的思考或妨碍我倾听经验告诉我的真正的声音，因此我一路赚钱。

突然之间，就在我朝向确定无疑的财富迈进时，我们碰到“路西塔尼亚”号被鱼雷击沉造成的跌势。每过一阵子，人总会在心窝被刺痛一下，很可能是提醒他一件令人悲哀的事实，就是没有一个人对市场的判断能够始终正确，能够不受不利事件的影响。我听别人说过，“路西塔尼亚”号被击沉的消息，不应该会对专业投机客造成很严重的打击，他们还说：早在华尔街知道这件事情之前，他们就知道了。我不够聪明，没有办法靠着预先得到的消息避开跌势，我只能告诉你，由于“路西塔尼亚”号被击沉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造成的跌势，加上我不够聪明，没有办法预测到的一两次价格反转，因而造成亏损。因此，到1915年底，我发现自己在经纪商账户中，剩下大约14万美元。这是我实际赚到的全部金额，不过，那一年的大部分时间里，我对市场的看法一直都很正确。

隔年，我的表现好多了。我很幸运。我对疯狂的多头市场极为看好。情形的确如我所愿，因此，除了赚钱之外，没有任何事情好做。这点让我想起标准石油公司已故的罗杰斯说过的话，意思是：一个人赚钱的时机来临时，钞票挡也挡不住，就好比没有带雨伞，走到暴雨中，想要不打湿也难。这是我们所见过最明确的多头市场。每个人都很清楚，协约国从美国购买各式各样的物资，使美国成为世界上最繁荣的国家。我们拥有任何国家都没有卖的所有产品，我们迅速地拿到世界上所有的现金。我是说，全世界的黄金都像洪流一样，涌进这个国家。通货膨胀无法避免，当然这点表示，每样东西的价格都在上涨。

从一开始，这一切就如此明显，因此股价上涨几乎或完全不需要炒作。这是准备工作远比其他多头市场少很多的原因。这是所谓的“战争新娘”景气，这种景气的发展不但比其他所有的景气还自然，而且一般大众的获利也是前所未有的；也就是说，1915年时股市利润的分配，比华尔街历史上任何景气还普遍。大众没有把他们的全部账面利润，变成确实的现金，或是没有长期保有真正已经落袋的获利，只是历史自行重复而已。没有一个地方像华尔街一样，历史能够这么放肆、这么经常或这么一致的重复发生。你研读当代景气和恐慌的记录时，最让你震惊的一件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事，就是不论是今天的股票投机，还是股票投机客，和过去的差别居然这么少。这种游戏没有改变，人性也一样没有改变。

1916 年里，我随着涨势操作。我跟任何人一样看好。但是，当然我也睁大眼睛。我知道凡事一定会结束，每个人也一样清楚，我保持警戒，寻找警讯。我对猜测消息从什么地方来，并非特别感兴趣。因此，我并不是只注视这一点。我当时不觉得，而且从来不觉得我应该跟市场的一边或另一边，永结生生世世不解之缘。在我得到出场的警讯之后，多头市场让我的银行账户增加，或是空头市场对我特别慷慨，我都认为不是充分的理由，不足以让我坚守多方或空方。你不必发誓永远效忠多方或空方。你唯一关心的是要正确。

还有一件要记住的事情就是，市场不是在光辉灿烂的荣光中到达最高点，也不是在形态突然反转时结束。市场可能，而且经常在股价普遍开始下跌之前很久，就不再是多头市场。我期望已久的警讯来了，我注意到原本领导市场的股票一个接一个从头部回档好多点，却没有再回到头部，这是很多个月来第一次出现的情形。这些股票的涨势显然已经结束，这点清楚地指出我的交易方法必须改变。

情形很简单。在多头市场里，股价大势当然都确定不疑，一定是往上走。因此，任何股票背离大势时，你大可以假设这只股票出了什么问题。这一点足以让有经验的交易者，认定有什么地方出了问题。他不能期望大盘像老师一样说明。他的任务是倾听大盘说：“出场！”而不是等待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘发出合法的批准文件。

我前面说过，我注意到在惊人涨势中的领导股不再上涨。这些股票下跌了 6 ~ 7 点，然后停在那里。同时在新的领导股带领下，其他的股票继续上涨。因为这些上市公司本身没有出任何问题，原因一定要到别处去寻找。这些股票好多个月来都随势上涨。等这些股票不再上涨时，多头走势仍然继续强劲发展，这点表示对这些股票来说，多头市场已经结束。至于其他的股票，上涨走势仍然确定不疑。

你没有必要因此觉得困惑，而不采取行动，因为这当中其实没有什么逆流。我当时还没有变成看淡市场，因为大盘还没有告诉我这样子，多头市场结束的日子还没有来到，但是已经近在咫尺。在空头市场来临前，多头方面仍然有钱可赚。情形就是这样，我只是看坏已经停止上涨的股票，因为市场的其他部分后面还有涨升力量，我一面买进，也一面卖出。

我卖出停止上涨的领导股。每只股票各放空5,000股，然后我做多新的领导股。我放空的股票表现不怎么样，但是做多的股票继续上涨。最后，这些股票也停止上涨时，我把它们卖光，反手做空，每只股票各放空5,000股。这时我已经比较偏空，而不是偏多，因为显然下一次要赚大钱的话，要靠跌势来赚。虽然我很确定在多头市场真正结束前，空头市场其实已经开始了，但是我知道全力放空的时机还没有成熟。比国王本人还像保王党没有什么道理，太快这样做，尤其是没有道理。大盘只是说空方主力部队的尖兵已经全力推进，时机逐渐成熟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我继续买进和卖出，大约经过1个月的交易后，一共放空了6万股——在12只股票上，每只各放空5,000股，这些股票都是那一年稍早时大众的最爱，因为这些股票是大多头市场的领导股。这6万股不是很大的空头头寸，但是别忘了，市场也没有确定走空。

接着，有一天，整个市场变得相当疲软，所有股票的价格都开始下跌。这时在我所放空的股票开始赚钱，我知道做空安全了，于是我放空增加了一倍。

我建立了自己的空头头寸。我在明显是空头市场的股市中，放空股票。我根本没有必要去打压，市场注定会照我的方式去走，我知道这一点，所以能够等待。在我加码1倍之后，我有很长的时间没有再做任何交易。大约在我建立全部放空头寸之后7周，我们遇到著名的“泄漏消息事件”，股价严重下跌。据说，有人事先从华盛顿得到消息，知道威尔逊总统即将发表声明，很快就会为欧洲带来和平。当然，美国“战争新娘”景气能够开展和维持，都是托世界大战之福，因此和平是利空的消息。一位最精明的场内交易员遭到指责，说他靠着事先得到的消息获利，他只是回答说，他并没有靠任何消息卖出股票，而是因为他认为空头市场已经该来了。我自己在7周之前，就已经把我的空头头寸加码了1倍。

市场因为这个消息严重下跌，我自然回补空头头寸。这是唯一能够做的操作。你做计划时没有估算到的事情发生时，你应该利用仁慈的命运赐给你的大好机会。原因之一是，在那么严重的跌势里，你会拥有庞大的市场，大到能够让你在其中回旋，这也是你把账面利润化为实际金钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时机。即使在空头市场中，一个人也不是经常有机会不必自行拉抬价格，就能够回补 12 万股。他必须等待市场给他机会，让他能买这么多股票，却不损害账面上已经有的利润。

我也想指出，我并没有指望在那个特定时刻，股价因为这种特定的原因，出现这么严重的崩跌。但是，我前面已经告诉过你，凭我交易 30 年的经验，知道这种意外事件通常符合阻力最小的路线，我就是根据这种路线，决定我在市场上的头寸。另一件要记得的事情是这样：绝对不要尝试在头部放空，这样不聪明，要在回档之后，没有反弹的时候放空。

1916 年，我净赚了大约 300 万美元，靠的是在多头市场延续时做多，然后在空头市场开始时放空。我前面说过，一个人不必和市场的任何一面缔结良缘，至死方休。

那年冬天，我像平常一样，到美国南部的棕榈滩度假，因为我非常喜欢海钓。我放空股票和小麦，两种交易都出现可观的利润。没有什么事情困扰我，我过得很愉快。当然，除非我到欧洲去，我事实上不可能完全脱离股票或商品市场。例如，我在纽约州北部埃迪伦达克（Adirondack）的家里，就有直通线路，从经纪商那里通到我家。

在棕榈滩时，我习惯定时到经纪商的分公司去。我注意到我没有操作的棉花强劲上涨。大约在这个时候——这时是 1917 年——我听到很多威尔逊总统致力谋求和平的消息。这种报道都从华盛顿来，有两种形式：一种是新闻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界的电报快讯，另一种是私下通知在棕榈滩的朋友。这就是为什么有一天我想到，很多种市场的走势反映市场认为威尔逊先生会成功的信心。和平既然近在眼前，股票和小麦应该下跌，棉花应该上涨。在股票和小麦方面，我已经买卖就绪，但是我很久以来，已经没有在小麦上做过任何操作。

那天下午2点20分时，我连半包小麦都没有，但是到了2点25分，我相信和平已经迫在眉睫，使我买进1.5万包棉花作为起步。我打算用我旧有的交易系统，买进我打算操作的所有棉花，这种系统我已经跟你说明过。

就在那天下午，市场收盘后，我们收到德国的“无限制潜艇战”声明。谁都无法可想，只能等待隔天市场开盘。我记得那天晚上在葛丽莱俱乐部里，一位美国最有势力的工业巨头，提议用比那天下午收盘价低5点的价格，卖出任何数量的美国钢铁股。在场有好几位从钢铁之都匹兹堡来的百万富翁，没有一个人接受这个大人物的建议。他们知道开盘时，一定会出现惊人的大跌。

果然不错，隔天早上，股市和商品市场一片混乱，这点你可以想象得到。有些股票开盘价比前一晚的收盘价低8点，对我来说，这是天赐良机，让我回补所有的空头头寸获利。就像我前面所说，在空头市场中，如果突然发生彻底的混乱，回补总是明智的。如果你操作相当大的头寸，这是你可以用又快速、又不必担心利润缩水的方式，把账面利润变成实质利润的唯一方法。例如，光是美国钢铁公司，我就放空了5万股。当然我也放空了其他股票，我看到我有回补的机会就回补了，我的利润大约等于150

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万美元。这是一个不容忽视的机会。

棉花我做多1.5万包，是前一天下午交易最后半小时买进的，一开盘棉花就下跌500点。真算得上是不得了的跌幅！这表示一夜之间，我就亏损37.5万美元。虽然在股票和小麦方面，形势很明显，唯一聪明的做法是趁着跌势回补，我却不是这么明确地知道应该怎么处理棉花。有很多事情要考虑，虽然我总是在相信自己犯错时认赔，我却不喜欢在那天早上认赔。接着我想到，我来南部是要过一段愉快的钓鱼日子，而不是被棉花市场的走势所困。此外，我在小麦和股票上已经赚了这么大笔的利润，于是，我决定在棉花上认赔。我会把利润想成只略微超过100万美元，而不是超过150万美元。这一切都只是记账的问题而已，就像你问太多问题时，促销人员总是这样告诉你。

要是我没有在前一天正要收盘前买进这些棉花，我会节省这40万美元。这点告诉你，只要小幅操作，就可能迅速亏掉大钱。我的主要头寸绝对正确，我也因为一件事故而获益，这件事故的性质正好和导致我操作股票和小麦的因素相反。请注意，**对交易者来说，沿着阻力最小的路线投机再度表现它的价值**。价格走势如我所料，虽然德国人的声明造成无法预料的市场因素。要是情形像我估测的一样，我在3种操作上都会百分之百的正确，因为和平来临时，股票和小麦一定会下跌，棉花应该会飞跃上涨。我会在3种市场中全都获利。不管是和平还是战争，我在股票市场和小麦市场的头寸都正确，这就是意外事件帮助我的原因。在棉花方面，我根据在市场之外可能发生的事情操作，也就是说，我赌威尔逊先生谋和会成功。只是德国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

军方领袖使我在棉花交易上亏损。

1917 年初，我回纽约时，清偿了我积欠的所有债务，这笔债务超过 100 万美元。对我来说，能够清偿债务极为愉快，我本来可以提早几个月清偿，但是我没有这样做。原因很简单，因为我正在积极又很成功地交易，我需要所有的资金。对于我自己，还有对于所有我认为是债主的人，我有义务利用 1915 年和 1916 年这种绝佳市场状况的每一个好处。我知道我会赚很多钱，并不担心让他们多等几个月，才拿到他们当中很多人从来不指望拿回去的钱。我不希望零零碎碎地清偿债务，或是一次只偿还一个人，而是希望同时全部清偿。只要市场尽其所能地协助我，我只需要就我财力所及，继续大规模的交易。

我希望支付利息，但是所有签字让我解脱债务的债主，都坚决拒绝接受。我最后还债的人，是那个我欠了 800 美元的家伙，这个人使我的生活变成一种负担，而且骚扰过我，最后让我无法交易。我让他等到他听说我已经还清所有其他人的债务之后，才拿到钱。我想教他下次要是有人欠他几百块钱时，要体贴一点。

这就是我东山再起的情形。

我全额付清债务之后，拨出相当大量的资金，成立年金。我下定决心，再也不要身无分文，穷困莫名，又积欠本钱。我结婚之后，当然也拨出一些钱，替妻儿成立信托资金。

我这样做，不光是因为害怕股市从我手中夺走这些钱，而是因为我知道一个人会把他所能拿到的钱全部花掉。我这样做了之后，妻小就免于我的侵扰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认识的人当中，不止一个人这样做过，却都在需要钱的时候，哄骗妻子签字，让他拿到钱，最后却把钱都亏掉。但是我已经安排妥当，无论我或是妻子想做什么，这种信托都安然无恙，绝对安全，不怕我们两个当中任何一个人的所有攻击，不会受我市场需要的影响，甚至不会受好妻子的爱心影响，我绝不冒险！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章
在投机操作中，没有什么事情能够绝对预定

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投机的风险中，发生意外事件的风险——或许我甚至可以说发生无法预期事件的风险——排名很高。的确有一些风险，是大部分谨慎的人应当承受的，如果他希望自己在商业上不只是软脚虾而已，他就必须承受这些风险。**正常的商业风险不会比出门上街或坐火车旅行还危险**。我因为谁都无法预测的一些事情亏钱时，我对这种情势的怀恨，不会比我对不合时宜的暴风雨还厌恶。从摇篮到坟墓，生命本身就是一场赌博，因为我没有未卜先知的能力，因此我可以承受自己碰到的事情，不觉得困扰。但是在我身为投机客的生涯中，有几次我判断正确，而且操作得宜，却因为一些不光明正大的对手采取卑鄙恶劣的手段，夺走了我的获利。

对于骗子、懦夫和流氓的恶行劣迹，心思敏捷或眼光远大的企业家可以自保。我从来没有遇到十分卑鄙、恶劣的不诚实做法，只在一两家空中交易号子碰过，即使是在那种地方，诚实仍然是最好的行事方针，赚大钱要靠光明正大的方法赚来，而不是靠着混赖欺骗。要是我在某个地方操作时，必须注意经纪商的行径，以免他在我不注意的时候可能欺骗我，我从来不觉得那是好事。但是正直的人碰到暗中使卑劣手段的骗子，还是无能为力。公平竞争就是公平竞争。我可以告诉你十多个例子，都是因为我相信一言既出、驷马难追，或是因为我相信君子协定不能违背，而使我自己受害的事情。不过我不会说出来，因为这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样毫无用处。

小说作家、宗教界人士和妇女谈到证券交易所交易大厅时，喜欢暗示那里是贿赂公开的战场，或是把华尔街的日常业务说成是一场战争。这种说法相当耸动，却彻底地误导大家。我认为我的副业不是斗争和竞争。我从来不跟个别的人或投机集团作战，我只是跟他们看法不同——也就是说，我对基本形势的看法和他们不同。剧作家所说的商战，不是人与人之间的战斗，只是事业看法之间的较劲。我设法坚持事实，事实是我唯一坚持的东西，而且我完全根据事实行动。这是伯纳德·巴鲁克（Bernard M. Baruch）赚取财富的成功秘诀。有时候我没有十分清楚地看清事实、看清所有的事实，或是未能及早看出事实，或者是我没有做合理的推论。发生这种情形时，我都会亏钱。因为我错了，错误总是会让我亏钱。

没有一个理性的人反对为自己的错误付出代价。在犯错方面，没有人是具有优先地位的债权人，没有例外，也没有人可以豁免。但是在我正确时，我十分反对亏钱，我也不是指交易所规则突然改变让我亏钱的某些交易。我想到的是某些投机风险，这种风险经常会提醒你：除非你的利润存在你的银行户头里，否则都不能算是安安稳稳的利润。

世界大战在欧洲爆发后，可以预见的，商品价格上涨开始了。这一点很容易预测，就像预测战争通货膨胀一样容易，当然战争迁延日久，普遍的物价上涨也会持续下去。你或许还记得，我在1915年忙着“东山再起”。股票热潮出现，我的责任就是好好利用。我最安全、最轻松和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最迅速的大手笔操作，都是在股市中进行，而且我很幸运，你已经知道这件事。

到1917年7月，我不但能够清偿所有的债务，另外还剩下相当多钱。这点表示我现在有闲、有钱、也有意愿在股票交易之外，同时操作商品。很多年来，我养成了研究所有市场的习惯。商品价格比起战前上涨了1~4倍。但有一个例外——咖啡。其中当然有原因。战争爆发表示欧洲市场关闭，巨量的咖啡运到也是大市场的美国。日积月累，就导致美国的生咖啡过剩数量非常庞大，从而压低了价格。噢，我开始考虑咖啡投机的可能性时，咖啡的实际售价低于战前的水准。造成这种不正常现象的原因很清楚，同样清楚的是德国和奥地利的潜水艇积极作战，而且效率日渐提高，最后一定会导致可供商业用途的船舶数目大幅减少，从而引起咖啡进口数量下降。在进货减少，消费数量不变的情况下，过剩的存货一定会被消化掉，这种情形出现时，咖啡价格一定会像所有其他商品一样，也就是一飞冲天。

不需要有福尔摩斯的智慧，才看得出这种情形。我没有办法告诉你为什么没有人买进咖啡。我决定买进时，并不把它当成投机，反而认为比较像投资。我知道要花时间才能获利，但是我也知道，咖啡一定会替我带来丰硕的利润。这点使买进咖啡变成保守的投资操作——是银行家的行动，反而不像是赌徒的操作。

我在1917年冬季开始买进咖啡，吸进了相当多的咖啡。但是市场没有任何值得一提的表现，继续平静无波。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于价格嘛，也没有如我所料的那样上涨。结果我就这样持有这些合约长达9个月，一无所成。

那时我的合约到期了，我把所有的期权头寸出清，承受了惊人的庞大亏损，可是我肯定自己的看法很健全。在实际的时机拿捏上，我显然错了。但是我相信咖啡一定会像所有的商品一样上涨，所以在我出清所有的头寸之后，没过多久，我又开始买进。前一次我失望地持有了9个月，没有赚到钱，这次我买进的数量是上次的3倍之多。当然只要我买得到手，我也买进延后到期的期权。

我这次没有这么错误了。我一持有3倍的数量之后，行情开始上涨。突然之间，似乎每一个地方的人都了解咖啡市场一定会怎么演变。看来好像我的投资一定会带给我非常高的报酬率。

我所持有的合约卖方是烘焙业者，他们大部分都是拥有德国姓氏，或者是和德国有关系的商家，他们信心十足地在巴西买进咖啡，期望把咖啡运到美国来。但是没有船舶可以运输，不久之后，他们就发现自己处在很不愉快的情势，一方面在遥远的南美洲那里，有无尽无止的咖啡供应，另一方面又在美国大量放空给我。

请记住，我开始看好咖啡时，价格其实是处在战前的水准，你也别忘了我买进之后，持有将近一年的时间，然后承受了庞大的亏损。错误的惩罚就是亏钱，正确的报酬是赚钱。我这次显然正确而且持有庞大的头寸，我有理由期望会大赚一票。咖啡价格不必上涨多少，就能让我得到满意的利润，因为我持有几十万包。我不喜欢用数字谈论我的操作，因为有时候数字相当庞大，大家可能以为我在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吹牛。事实上我是根据自己的财力在操作，总是为自己留下宽松的安全余地。在这个例子中我够保守了，我这么任意的买进期权，是因为我看不出我有什么理由会亏钱。情况对我有利，我已经等了一年，但是现在，耐心等待和正确无误会让我得到报酬。我可以看出利润迅速到来。这当中没有什么巧妙，只是我不盲目而已。

安稳而迅速的到手，这几百万美元的利润！但是钞票根本没有到我手上，没有！不是因为情势突然变化，让钞票飞掉了。市场情势没有突然反转，咖啡也没有涌进美国，到底出了什么事情？出了无法预料的事情！出了任何人经验中没有遭遇过的事情，出了我因此没有理由去防止的事情。我在我经常必须放在眼前的一长串投机风险名单中，增添了新的一项。这全都是卖空咖啡给我的那些人造成的，也就是那些空头，他们知道自己会遭遇什么命运，奋力要从这种自作自受的困境中解围，想出一种新的欺骗方法。他们急忙地赶到华盛顿求助，而且得到了协助。

或许你还记得，政府发展出很多种计划，防止民生必需品遭到进一步的囤积居奇。你很清楚大部分计划的功效。噢，这些慈悲为怀的咖啡空头跑到战争工业局（War Industries Board）的价格管制委员会（Price Fixing Committee）——我猜这就是正式的名称——以爱国为诉求，呼吁这个组织保护所有要吃早餐的美国人。他们宣称一位专业的投机客，一位叫作拉利·利维斯顿的人已经囤积居奇，即将轧空咖啡。如果不阻止他的投机计划，他会从战争造成的情势中得到好处，美国人民就要被迫付出昂贵的价格，购买每天都要喝的咖啡；他们这些爱国者、这些卖给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我大量咖啡、却找不到船装运的人，根本不能想象一亿美国人民居然多多少少，都要付钱向没有良心的投机客致敬。他们代表咖啡业，不是炒作咖啡的赌徒，他们乐意协助政府，打压任何实际或想象中的囤积居奇。

现在有一大堆人抱怨我，我不是暗示价格管制委员会没有尽心尽力，去抑制囤积居奇和浪费。但是这样不能阻止我表达我的看法，指出这个委员会可能没有很深入研究咖啡市场的问题。他们制订出生咖啡豆的价格上限，也制订出现行所有合约结束的时间限制。这个决定当然表示咖啡交易所（Coffee Exchange）必须停止营业。我只有一件事可以做，就是卖光所有的合约，我也这样做了。我原以为和我所赚过的每一笔钱一样确定会到手的几百万美元利润，却完全没有出现。我当时和现在一样，激烈反对任何人在民生必需品上获取暴利，但是在价格管制委员会做出有关咖啡豆的决议前，所有的其他商品售价都比战前价格高出 2.5 ~4 倍，生咖啡豆的售价实际上还低于战争之前好几年的平均价格。我看不出咖啡豆由谁持有会有什么真正的差别。价格一定会上涨，原因不是没有良心的投机客在操作，而是过剩逐渐消失，过剩消失是进口减少造成的，这种情形完全是受德国无限制潜艇战的影响，他们对世界上的船舶造成了惊人的破坏。委员会没有等待咖啡开始上涨，就踩下了煞车。

就政策和权宜之计来说，在那个时候强迫咖啡交易所关门是一种错误。如果价格管制委员会不管咖啡，价格毫无疑问会上涨，原因我已经说明过，这些原因跟传说中的囤积居奇毫无关系。但是价格上涨之后——还不见得是离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谱的价格——会成为诱因。我听巴鲁克先生说过，战争工业局在规定价格时，考虑过供应无虞这个因素，因此有关某些商品上限价格的不满并不公正。后来咖啡交易所恢复交易时，咖啡售价高达每磅 23 美分。美国人民付这么高的价格，是因为供应很少，供应少的原因是价格在慈悲为怀的空头建议下制订得太低，低得不够支付高昂的海运费用，以确保咖啡继续进口。

我经常认为在我所有商品交易中，这笔咖啡交易是最合法的一次。我认为这次交易比较像投资，而不像投机。我从事咖啡操作超过一年，要是其中有任何赌博成分的话，也是拥有德国姓氏和祖先的爱国烘烤商造成的。他们在巴西购买咖啡，再卖给在纽约的我。价格管制委员会管制了唯一没有上涨的商品价格。他们在咖啡开始上涨前，就保护大众免于囤积居奇之害，但是无法保护大众免于后来势所难免的涨价。不但如此，甚至生咖啡豆价格盘旋在每磅 9 美分时，烘烤咖啡和其他东西一样上涨，只有烘烤业者获利。如果生咖啡豆价格每磅上涨两三美分，对我来说就是几百万美元，而且在后来的涨势中，也不会让大众付出这么高的代价。

事后为投机验尸是浪费时间，对你毫无帮助。但是这次交易具有一些教育价值。这次交易和我做过的其他交易一样顺利。涨势这么确定、这么合理，因此我认为我要是不赚几百万美元也难。但是我没有赚到。

另外有两次，我受害是因为交易所管理委员会做出裁决，在没有预警的状况下改变交易规则。但是在这两次状况中，我自己的头寸在技术上虽然正确，在商业意义上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却没有我这次咖啡豆交易这么健全。你在投机操作中，没有什么事情能够绝对确定。就是我刚刚告诉你的这次经验，使我在自己的风险名单中，在意外事故之前又列上了无法预测的事情。

经过这次咖啡豆事件后，我在其他商品和股市空头方面操作极为成功，因此我开始遭到荒谬的流言困扰。华尔街的专家和报纸作家养成了习惯，每次价格出现无法避免的崩跌时，就指责我和影射我在掼压。有好几次他们把我的卖出称为不爱国的行为，却不管真正卖出的人是不是我。我猜想他们夸大我操作的规模和影响，原因在于大众有一种无法满足的需求，想为每一次价格波动找出理由，他们必须满足大众的这种需求。

我已经说过一千次，任何炒作都不能打压股价，使价格始终压在低档。这当中没有什么神秘的地方。任何人只要花半分钟的精神，思考一下，原因就很明显。假设有个作手掼压一只股票，也就是说，把股价打到低于真正价值的水准，会有什么事情一定会发生？噢，作手会立刻面临最精明的内线人士买进。知道这只股票真正价值的人，看到股价跌到大廉价的水准，总是会买进。如果内线人士不能买进，一定是因为大势对他们不利，使他们无法自由调度自己的资金，这种情形就不是多头的状况。大家谈到空头掼压时，总是推断掼压没有道理，几乎等于是犯罪行为。但是把一只股票打压到远低于真正价值的水准，其实是非常危险的事情。你最好谨记在心，遭到打压却无法反弹的股票，通常没有多少内线买盘支撑，要是有人掼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

压——也就是有不合理的放空，通常都会碰到内线人士买进，有这种情形时，价格应该不会长久维持低档。我应该说99%所谓的掼压，其实是应该有的跌势，而且常常会加速下跌。但是，这种情形主要不是专业交易者操作造成的，不管这种交易者能够操作多大的数量，情形依然如此。

大家说突然下跌和特别严重的暴跌，大部分是一些作手炒作的结果，这种理论很可能是编造出来的，以便轻轻松松地提供一些理由，说给那些只知盲目赌博、耳根子软到极点，却不肯做任何思考的投机客听。不幸的投机客最常从经纪商和制造金融谣言的人口中，听到大家把打压当成亏损的借口，其实这种借口是一种反面的明牌（inverted tip）。其中的差别是这样的：空头明牌是积极放空的明确建议，但是，反面明牌——也就是不能解释什么的解释——只是使你不能明智地放空。一只股票暴跌时，卖掉是很自然的趋势。其中一定有原因——有些还不知道的原因，但是一定有一个很好的原因，因此应该退场。但是，如果下跌是作手掼压的结果，出场就不聪明了，因为他一停止打压，股价一定会反弹。这就是反面的明牌！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

明牌：大家多么想要明牌

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明牌！大家多么想要明牌！大家不但爱听明牌，也喜欢报明牌。其中牵涉到贪婪和虚荣心。看到真正聪明的人追求明牌，经常让人觉得很有趣。报明牌的人不必为了明牌品质的好坏，而犹豫不决，因为追求明牌的人其实不是追求好的明牌，而是追求任何明牌，明牌要是灵验，那好极了！如果不灵验，下次运气会好一点，我这里指的是一般交易号子里的散户。不过有一种炒手或作手，自始至终、彻头彻尾地相信明牌。他认为经过适当散布的明牌，是公关宣传的升华，是世界上最好的促销情报，因为听明牌和报明牌的人毫无二致，都会散布明牌，传播明牌成为一种无休无止的连锁广告。散布明牌的炒家这么努力，是因为他基于一种假象，认为没有一个活人能够抗拒经过适当发布的明牌。所以他精心研究巧妙散布明牌的艺术。

我每天从各式各样的人嘴里，得到成百成千的明牌。我要告诉你一个与婆罗洲锡业公司有关的故事。你还记得这只股票上市的情形吧？当时是股票荣景的最高点。公司接受一位很聪明的银行家建议，决定立刻在公开市场销售这家新上市公司的股票，而不是让承销商慢慢地承销。这个建议很好，但是公司成员所犯的唯一错误，在于缺乏经验。他们不知道在景气极为繁荣的时候，股市会狂热到什么地步，同时他们不够明智、不够大方。他们认定需要抬高价格，以便推销这只股票，但是他们开始挂牌的价格高得离谱，让交易者和投机先锋买进时，不能不满口怨言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按理说，公司应该会陷在进退两难的困境，但是在疯狂的多头市场里，他们的贪心反而变成极端保守。只要巧妙地散布小道消息，大家什么股票都会买。没有人要投资，只想轻松赚钱；只想靠赌博稳赚一笔。因为各国大量购买战争物资，黄金正大量涌入美国。他们告诉我，说公司在制订婆罗洲股票上市计划时，一共把开盘价提高了3次，第一笔交易才正式成交，让一般大众可以买卖。

他们跟我接触，要我加入公司方集团，我深入研究了一番，但是没有接受建议，因为如果我要在市场操作的话，我喜欢自己来。我靠自己的消息交易，并且遵循自己的方法。婆罗洲锡业公司上市时，我因为知道这个集团的财力，又知道他们打算怎么做，也知道大众会造成何等疯狂的景象，就在第一天交易的第1个小时内，买进了1万股。至少到那个时候为止，这只股票挂牌上市的计划很成功。事实上，公司方发现需求极为强劲，因此他们认定这么快就放掉很多股票，一定不对。他们大约在同一个时候，发现我买进了1万股，也发现他们就是把价格再拉高25或30点，一样还是很可能可以把手中的每1股都卖掉。因此他们断定，我因为手中持有1万股，会从他们认为已经稳如泰山的千百万美元利润中，抢走太大一块。因此实际上，他们停止了炒作，并且想办法把我洗掉。但是我根本就是安坐如山，他们只好当成运气不好，不再理会我，因为他们不希望失去对市场的控制。接着，他们开始拉抬股价，但是放掉的股数都在他们的控制范围内。

他们看到其他股票涨到离奇的高峰，开始梦想几十亿美元的利润。噢，婆罗洲锡业股价涨到120元时，我让他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们收回我手里的1万股。我的卖单压制了涨势，公司方负责炒作的人放弃了拉抬的程序。在下一次大反弹时，他们再度设法为这只股票创造热络的市场，调节了相当一大部分的持股，但是事后证明拉抬的成本相当高昂，最后他们把这只股票拉到150元。可是，这时多头市场的好景已经完全消失，因此这个集团被迫一路向下，尽可能地抛出股票，卖给喜欢在大回档之后买进的人，喜欢这样做的人根据错误的假设，认为原本卖150元的股票，到了130元的时候一定很便宜，在120元的价位，更是大好的便宜货。公司方也放消息给场内交易员，这些场内交易员通常可以创造出短暂的热络景象，后来他们也放消息给号子。每种小伎俩都有帮助，公司方也利用每一种他们所知道的技巧。问题是做多股票的时机已经过去，傻瓜已经吞下了其他的诱饵。婆罗洲公司方这帮人没有看出来，也可能是不愿意承认这种事实。

我当时跟内人正在南部的棕榈滩。有一天我在葛丽莱俱乐部赚了一点钱，回家时，我给妻子500美元吃红。这是很奇异的巧合，但是就在那天晚上，她在一个晚宴上，遇到了婆罗洲锡业公司的总裁维森斯坦（Wisenstein）先生，维森斯坦这时已经变成公司方股票炒作集团的首脑。我们一直到一段时间之后，才知道这位维森斯坦刻意安排，以便在晚宴上坐在内人旁边。

他对我妻子大献殷勤，谈笑风生，最后很神秘地告诉她说：“利维斯顿太太，我要做一件我从来没有做过的事情，我很高兴这样做，因为你非常清楚其中的意义。”他停住话头，焦急地看着内人，好确定她不但很聪明，还很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小心。她从他脸上可以看出这一点，那种表情再清楚不过了，但是她只说："是啊。"

"真的，利维斯顿太太，认识你和你先生真是荣幸之至。我想证明我刚才说的话很诚恳，因为我希望多多跟你们亲近。我确信我不必告诉你，你也知道我要说的话是绝对机密！"接着他悄声说道："要是你们买一些婆罗洲锡业股票，你们会赚很多钱。"

"真的？"她问道。

"就在我离开旅馆之前，"他说，"我收到一些电报，其中的消息至少要好多天之后，才会向大众宣布。我要尽可能地吸进这只股票。要是你在明天开盘时买进一些，你买进的时间和价格会和我一样。我跟你保证，婆罗洲锡业一定会上涨。这件事我只告诉你一个人。绝对只告诉你一个人而已！"

我妻子谢谢他，然后告诉他说她完全不了解股票投机。但是他跟我妻子保证，除了他刚才说的话之外，其他事情她全都不必了解。为了确定我妻子听懂了他的话，他对我妻子重复他的建议。

"你只要尽量买进你想买的婆罗洲锡业。我可以跟你保证，只要你买了，绝对不会亏半毛钱。我这辈子从来没有告诉过任何女士或任何男士，买进任何东西。但是我非常确定这只股票绝对不会停在200元以下，因此我希望你们赚一些钱。我自己不能买进所有的股票，对吧？要是除了我自己之外，还能让什么人从上涨中获利，我希望是你们获利，而不是一些陌生人。真的是这样！我私下告诉你，因为我知道你不会说出去。相信我的话，利维斯顿太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太，买进婆罗洲锡业！"

他非常热心，也很成功地说服了我妻子，因此她开始想，她已经替自己那天下午得到的500美元，找到了很好的用途。这笔钱我得来不费吹灰之力，又在她的日常用度之外。换句话说，如果她运气不好，这笔钱是可以亏掉的横财。但是他说过她一定会赚钱。要是能靠她自己的力量赚钱——事后才把全部真相告诉我，一定棒透了。

隔天早上市场开盘前，她到哈丁公司去跟经理说：

"哈利先生，我想买一些股票，但是我不希望交易列在我正常的账户里，因为在我赚到一点钱之前，我不希望我先生知道任何一点风声。你能替我安排一下吗？"

那位叫哈利的经理说："噢，当然可以，我们可以把交易列在特别账户里。是哪一只股票？你要买多少股？"

她拿给他500美元，告诉他说："请你听我说。我希望亏损不会超过这笔钱。如果这笔钱没了，我不希望欠你半毛钱，也请你记住，我希望利维斯顿先生不知道半点风声。请你在开盘时，用这笔钱尽量替我买进婆罗洲锡业。"

哈利收下钱，告诉她他绝对不会跟任何人说，然后在开盘时，替她买进100股。我想她的进价是108元。这只股票那天交易很热络，收盘上涨了3点。我妻子对她的操作满足之至，因此她费了九牛二虎之力，才能够按捺住，不跟我说出这件事情。

正巧我对整个市场愈来愈看淡。婆罗洲锡业出现罕见的大量，使我注意到这只股票。我认为现在不是任何股票上涨的时机，这只股票更不应该如此。我就在那天决定开始放空操作，而且用放空大约1万股婆罗洲锡业作为起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步。我在想，要不是因为我放空，这只股票那天应该上涨5、6点，而不是上涨3块而已。

隔天我在开盘时放空2,000股，即将收盘前又放空2,000股，这只股票跌到102元。

哈丁公司棕榈滩分公司经理哈利在第三天早上，等待我妻子过去。她通常大约在11点逛进去，看看情势如何，看我有没有在忙什么。

哈利把她拉到一边说："利维斯顿太太，如果你要我替你继续持有100股婆罗洲锡业，你必须再给我一些保证金。"

"但是我没有钱了。"她告诉他说。

"我可以把股票转到你的普通账户去。"他说。

"不行，"她反对说，"因为这样我先生就会知道了。"

"但是这笔交易已经亏损——"他准备说出来。

"可是我明白地告诉过你，我不希望亏损超过500美元。我甚至不希望亏掉这笔钱。"她说。

"我知道，利维斯顿太太，但是我没有问你之前，不想把它断掉，现在除非你授权我继续持有，我只好把它卖掉了。"

"但是在我买进那天，这只股票表现得这么好。"她说，"因此我不相信它这么快就会表现这种样子，对不对？"

"对，"哈利回答说，"我也不相信。"在证券号子做事的人必须八面玲珑。

"到底出了什么问题，哈利先生？"

哈利知道内情，但是他不能告诉她，不然就会把我出卖了，而顾客的业务是神圣的。所以他说："其实我没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听到什么特别的事情。哎呀，跌下去了！已经跌到这波低点了！”他指着看板。

内人瞪着这支下跌的股票，哀怨地说：“哎呀，哈利先生！我不想亏掉我那500美元！我该怎么办？”

“我不知道，利维斯顿太太，但是如果我是你，我会去问利维斯顿先生。”

“喔，不行！他不希望我自行从事投机。他跟我这样说过。如果我问他，他会替我买卖股票，但是我以前从来没有在他不知情的情况下交易。我不敢告诉他。”

“没有什么关系，”哈利安慰她说，“他是很好的交易者，他会知道该怎么办？”看到她拼命地摇头，他故意凶狠地加了一句话：“不然你就得拿出一两千块，来保护你的婆罗洲。”

这种两难之局当场把她僵住。她在公司里徘徊，但是市场愈来愈疲弱，她跑到我坐着看盘的地方，告诉我说她想跟我谈谈。我们走到私人办公室，她把全部的事情告诉我。因此我只是告诉她：“你这个傻女孩，不要插手这笔交易。”

她保证她不会插手，因此我还了她500美元，她高兴地走开了。这只股票的报价当时正好是票面价格100美元。

我看穿了其中的蹊跷。维森斯坦是个很聪明的人，他以为我妻子会把他告诉她的事情告诉我，我就会研究这只股票。他知道大量总是会吸引我，而且我以大笔操作闻名。我猜他以为我会买进一两万股。

在我所听过的明牌中，这是最精心安排、最巧妙推动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一只明牌。但是这支明牌失灵了，一定会失灵。首先我妻子正巧那一天得到一笔500美元的横财，因此比平常更具有冒险精神。她希望完全靠自己的力量赚一点钱，她的女性特质使这种诱惑变得极为有吸引力，让人难以抗拒。她深知我对生手从事股票投机的看法，不敢跟我提这件事情。维森斯坦并没有正确地评估她的心理。

他完全猜错我是哪一种交易者。我从来不听明牌，而且又已经看淡整个市场。他以为他的战术——也就是大量和3块钱的涨势，能够有效地引诱我买进婆罗洲锡业，反而正是我决定放空整个市场时，挑选婆罗洲锡业作为起步的原因。

我听了妻子的话后，更热切地放空婆罗洲锡业。每天早上开盘和每天下午收盘前，我都固定放空一些股票，让他承接，一直到我看到一个机会让我回补空头，赚到丰硕的利润为止。

我总是认为靠明牌交易愚蠢之极。我想我天生不喜欢听明牌。我有时候认为接受明牌的人像酗酒的人一样，有些人无法抗拒这种喜好，总是期望陷入他们认为跟幸福息息相关的茫醉状态。要放软耳根子听明牌太容易了。在你很容易照办的情况下，让别人告诉你怎么做才能快乐，是世上第二好的事情，只比快乐本身差一点，是实现你心愿很漫长的第一步。这不太像渴望使贪心变成盲目，反而比较像希望受到自己的意愿束缚，不愿意做任何思考。

不只是外行的群众当中有这种坚决追求明牌不改本性的人。纽约证券交易所营业大厅的场内差不多也一样糟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糕。我十分清楚，他们当中不知道有多少人，因为我从来不给任何人明牌，而对我误解。如果我告诉一般人说："你去卖5,000股美国钢铁！"他一定马上去做。但是如果我告诉他我对整个市场相当悲观，并且详细说明我的理由，他听的时候一定心不在焉，我说完之后，他会怒视着我，怪我表达我对大势的看法，浪费他的时间，而不是给他一个直接而明确的明牌，他会怪我不像华尔街上多到无法计算的好心人，不像那些人一样，喜欢把几百万美元放在朋友、熟人和完全陌生人的口袋里。

所有的人都珍视奇迹，这种信念来自对希望抱着毫无节制的幻想。有很多人定期会陷溺在希望无穷当中，我们都知道，我们所看到的酒徒是典型的乐观主义者，他们其实都是追求明牌的人。

我认识一个人，他是纽约证券交易所的会员，也和很多人一样，认为我是非常自私、冷酷无情的混蛋，因为我从来不给人家明牌或是叫朋友做什么事情。有一天——这是好多年前的事情了——他跟一个新闻记者谈话，记者无心中谈到他刚刚从一个很权威的人口中，听说 GOH 股会上涨。我这位交易员朋友立刻买了1,000股，很快，他就看到价格下跌，他还来不及停损之前，就亏掉了3.5万美元。一两天后，他碰到这位记者，心里还很不高兴。

"真烂，你给我的那个明牌烂透了。"他抱怨说。

"什么明牌？"记者问道，他已经不记得了。

"就是 GOH 股的明牌。你说你从很权威的来源，听到这个明牌。"

"确实是这样。一位身兼公司财务委员会委员的董事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告诉我的。”

“是哪一个人？”这位怀恨在心的交易员问道。

“如果你一定想知道，”这位记者回答说，“就是令岳维斯雷先生”。

“可恶，你为什么没有告诉我你指的是他！”这位交易员叫着说，“你害我亏了3.5万美元！”他不相信来自他们家族的明牌。离开这个消息来源愈远，明牌愈灵验。

老维斯雷先生是一位富有、成功的银行家兼作手。有一天他碰到约翰·盖茨。盖茨问他知道什么消息。“如果你会根据明牌行动，我就给你一个明牌。如果你不会这样做，我可不愿意白费唇舌。”老维斯雷不高兴地回答。

“我当然会根据明牌行动。”盖茨很高兴地承诺。

“放空雷丁公司！这样保证有25点可赚，而且可能赚得更多。但是25点是绝对跑不掉的。”老维斯雷很认真地说。

“我非常感谢你。”以开口闭口赌你100万美元闻名的盖茨一边说着，一边很热情地跟维斯雷握握手，接着就向自己的号子那个方向走去。

维斯雷专门炒作雷丁公司股票。他对这家公司知道得一清二楚，而且跟内线人士混在一起，因此这只股票的盘势对他来说毫无秘密可言，每个人都知道这一点。现在他建议这位外号叫“西部作手”的盖茨放空这只股票。

雷丁公司这只股票不断地上涨。在几周之内，上涨了大约100点。有一天，老维斯雷在华尔街上碰到盖茨，但是他装作没有看到他，继续往前走。盖茨赶到他前面，满脸笑容，伸出手来，老维斯雷大惑不解地跟他握手。

“我想谢谢你给我的那支雷丁公司的明牌。”盖茨说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我没有给你什么明牌。”维斯雷皱着眉头说。

“你确实给了，而且这支明牌非常灵验，我赚了 6 万美元。”

“赚了 6 万美元？”

“当然，你不记得啦！你告诉我放空雷丁公司，所以我就买进！我总是靠着和你的明牌背道而驰赚钱，维斯雷。”约翰·盖茨愉快地说，“总是这样！”

老维斯雷看着趾高气扬的“西部作手”，马上佩服地说道：“盖茨，要是我有你这种头脑，我不知道会变得多么富有！”

有一天，我遇到著名的漫画家罗杰斯先生（W. A. Rogers），交易员非常欣赏他有关华尔街的漫画。很多年来，他的漫画每天刊在纽约《先锋报》上，带给成千上万的人欢乐。他告诉我一则故事。这个故事刚好发生在美国和西班牙开战之前。有一天晚上，他和一位经纪商朋友在一起。离开时，他从衣帽架上拿起自己的圆礼帽，至少他认为那是他的帽子，因为形状相同，而且戴起来很合适。

当时华尔街想的和谈的全都是跟西班牙作战的问题。会发生战争吗？如果要开战，市场一定会下跌，不光是我们美国人会卖出，持有美国证券的欧洲人卖压更大，如果是和平，显然应该买进股票，因为在耸人听闻的各家报纸宣传下，股市已经跌了相当一大段。罗杰斯先生把这个故事的其他部分告诉我：

“前一天晚上，我在这位经纪商朋友家里度过。隔天，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他站在证券交易所里，内心焦急地交战，不知道该从市场的哪一面操作。他详细考虑了正反两方的意见，但是他不可能分辨哪些话是谣言？哪些话是事实？没有任何正确无疑的消息可以引导他。他一会儿认为战争无法避免，过了一会儿，却又说服自己，说战争几乎完全不可能发生。他的焦虑一定使他的体温上升，因为他脱下圆礼帽，擦拭发热的额头。他不知道应该买进还是应该卖出。”

“他正巧看了看帽子里面，里面用金色的字母绣着 WAR（注：罗杰斯全名的缩写，正好是英文的战争）。这正是他所需要的灵感。难道这不是老天利用我的帽子送他一张明牌？所以他大量放空股票，两国果然宣战了，他在大跌的时候回补，大赚了一票。”然后，罗杰斯结束了这个故事说：“我一直拿不回那顶帽子！”

但是我听过的明牌故事中，最妙的一个算是跟纽约证券交易所最著名的会员胡德（J. T. Hood）有关。有一天，另外一个场内交易员沃克（Bert Walker）告诉他，说他因为帮忙大西洋南方铁路公司一位著名的董事，这个内部人为了感谢他，告诉他尽可能地买进大西洋南方铁路股票。他说公司董事即将采取某些行动，会让这只股票至少上涨 25 点。所有的董事都没有参与这件事情，但是大部分董事保证都会照样投下赞成票。

沃克断定公司的配股比率会提高。他告诉他朋友胡德，他们各自买了好几千股大西洋南方铁路。在他们买进之前和买进之后，这只股票都很疲弱，但是胡德说这样显然是要让内线集团有机会吸进股票，而这个集团由感谢沃克的朋友所主持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了下一个星期四，市场收盘之后，大西洋南方铁路公司的董事开会，通过了配股决议。星期五早上开盘后6分钟之内，这只股票下跌了6点。

沃克气愤极了。他去找那位感谢他的董事，这位董事对这点很难过，也很后悔。他说他忘了曾经告诉沃克买进。因此他疏忽了，没有打电话告诉他董事会主流派的计划改变了。这位懊恼的董事非常急着想补偿，因此他报给沃克另一个明牌。他好心地解释说，他有几位同事想要廉价买进股票，因而违反了他的判断，决心采用粗略的手法。他必须退让，才能赢得他们的赞成。但是他们现在全都吃饱了货，没有什么事情能够阻止这只股票上涨。现在买进大西洋南方铁路股票，绝对是两倍保证，十足安稳。

沃克不但原谅了他，还热情地跟这位著名的金融家握手。他自然匆匆地跑去找他的朋友兼受害人胡德，跟他分享这个令人欣喜的消息，他们就要大赚一票了。先前他们就得到明牌，说这只股票会上涨，他们也买了股票，但是，现在这只股票已经下跌了15点。情形很明显。因此他们合起来买了5,000股。

就像他们按铃宣布跌势开始一样，这只股票大跌了，原因很显然是内线卖压。两位场内人士高兴地证实了自己的怀疑。胡德卖光了他们合买的5,000股。他卖完之后，沃克跟他说："要不是那个混账东西昨天去了佛罗里达，我一定会把他修理得不省人事。真的，我一定会这样做。但是你跟我来。"

"去哪里？"胡德问。

"到电报公司去。我想发一通那个混账永远不会忘记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的电报，走吧。"

胡德跟了上去，沃克带头走到电报公司，他气昏了头——那5,000股让他们亏了不少钱——他在电报公司里写了一篇骂人的经典之作，再念给胡德听，最后说："这很接近我想让他知道我对他的看法了。"

他正要拿给在旁边等待的职员时，胡德说："等等，沃克！"

"什么事情？"

"我不会发这封电报。"胡德认真地建议说。

"为什么？"沃克不高兴地问。

"这样会让他气昏了头。"

"这不就是我们的原意吗？"沃克惊讶地看着胡德说。

但是胡德不赞成地摇着头，认真地说："如果你发出那封电报，我们永远不能再从他那里拿到另一个明牌了！"

这件事确实是一位专业交易者告诉我的。噢，谈论接受明牌的傻瓜有什么用？大家接受明牌不是因为他们很愚蠢，而是因为他们喜欢我刚才说过由希望做成的鸡尾酒。老罗斯柴尔德男爵致富的秘方远比投机有用多了。有人问他，在股市赚钱是不是很难？他回答说，正好相反，他认为很容易。

"那是因为你这么富有？"问话的人反驳说。

"根本不是。我找到一个简单的方法，然后遵照实施。我不赚钱也难。你想知道的话，我会告诉你我的秘密，就是**我从来不在底部买进，而且总是卖得太快**。"

投资人的类型五花八门。大部分人都很喜欢存货、盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

余统计和各种名目的数字资料，以为这就代表事实和确定不移的东西。而通常人性因素会降到最低。很少人喜欢从事独力操作。但是我所认识的投资人当中，最聪明的一位靠着苦干实干和节俭发迹，来到华尔街之后，仍然保持俭朴的本性，他节俭的特性跟罗素·赛吉很相像。

他非常善于调查研究，而且不屈不挠，一定要打破砂锅问到底。他相信要靠自己问问题，要用自己的眼睛观察。别人的眼睛对他毫无用处。这是很多年前的事情了，看来他似乎持有相当大数量的艾奇逊—托皮卡—圣菲铁路公司（Atchison, Topeka & Santa Fe Railroad）的股票。后来他开始听到有关这家公司和管理层令人不安的报道，听说这家公司总裁雷恩哈特先生，不但不是人人称道的经营奇才，其实是最浪费奢侈的经理人，他的粗心大意迅速把这家公司推进一团乱局。等到无法避免的最后关头来临时，大家一定后患无穷。

对这位苦干实干型的投资人来说，这正是那种攸关生死的消息。他匆匆赶到波士顿，去拜访雷恩哈特先生，问他一些问题。问题包括重复他所听到的指责，然后询问艾奇逊铁路公司的总裁，这些话是不是真的。

雷恩哈特先生不但断然否认所有的指责，还进一步地说明，他用数字作证明，说明指责他的人都是存心不良的骗子。这位投资人既然要求正确的资料，于是总裁就拿出资料来，为了知道公司的表现多好，他还巨细靡遗地说明公司财务有多健全，而且翔实到锱铢必较。

这位节俭成性的投资人谢谢雷恩哈特总裁，回纽约去，马上卖光所有的艾奇逊持股。大约 1 周之后，他用闲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置资金买了很多特拉华—拉克万纳—西部铁路公司股票（Delaware，lackawanna & Western）。

多年之后，我们谈论这次幸运的换股操作。他举出他自己的例子，解释什么原因促使他这样做。

“我告诉你，”他说，“我注意到雷恩哈特总裁要写数字时，从桃花心木办公桌活动桌面的文件格里，拿了几张信纸出来。那是高级的重磅亚麻纸，信头上印有精美的浮雕。这种信纸不但很昂贵，更糟糕的是，还贵得毫无必要。他在纸上写了几个数字，向我说明这家公司的某些部门到底赚了多少钱，或者是证明他们用什么方法减少费用，降低营业成本，然后他就把那张昂贵的信纸揉成一团，丢进废纸篓。不久之后，他又想跟我说明他们正在推行某些节俭的措施，他会另外拿一张刻有这样精致浮雕的信纸，再写几个数字——然后，砰的一声，又丢进废纸篓！很多钱在无意识中浪费了。这点让我想到，如果总裁是这样的人，他不太可能坚持任用有经济效益的下属，或者是好好报答这样的下属。因此，我决定相信别人告诉我管理阶层奢侈浪费的话，而不是接受这位总裁的观点，于是我卖掉我持有的艾奇逊股票。

“几天之后，我正巧有机会去特拉华—拉克万纳—西部铁路公司。这家公司的总裁是老山姆·斯隆（Sam Sloan）。他的办公室最接近大门，而且大门常开，当年不管是谁，只要是走进特拉华—拉克万纳—西部铁路总公司去，绝对不会看不到公司总裁坐在座位上。任何人要是有生意要做，都可以走进去，马上开始跟他谈生意。财经记者会告诉我说，他们跟老山姆·斯隆从来不必拐弯抹角，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们只要问想要问的问题，都会直截了当地得到是或否的答案，不管公司其他董事在股市中的情况多危急，他都是这样。

“我进门去时，看到这个老头忙得很。我最初以为他在拆信，但是走进去，靠近他的办公桌之后，才看出他在做什么事。后来我知道这是他的日常习惯。信件分类拆开之后，空信封不但不丢掉，他还下令收集起来，拿到他的办公室。他空闲时会撕开这些信封。这样他就得到两堆纸，每堆都有一面空白。他会把这些纸堆起来，然后叫人分发到各个部门，作为便条纸使用，就像雷恩哈特拿有精致浮雕的信纸写几个数字一样用。空白信封不浪费，总裁的空闲时间也不浪费。每一样东西都利用到了。

“我想到，如果特拉华铁路公司有这种人当总裁，公司所有的部门都会受到力求节俭的管理。总裁本人会负责做好这一点！我当然知道这家公司稳定的分配股利，而且拥有丰裕的资产。我尽我所能地买进特拉华铁路公司股票。从那个时候起，我的股票翻了一番，又翻了两番。我每年得到的股利跟我最初的投资一样多。我现在仍然持有这些股票。艾奇逊公司却陷入破产清算的地步，时间是我看到那位总裁一张又一张把有精致浮雕的信纸丢进废纸篓里，用数字跟我证明他不奢侈浪费之后几个月而已。”

这则故事的真谛是这件事情是真的，而且事实证明，这位投资人所买的任何其他股票，都不可能像投资特拉华—拉克万纳—西部铁路公司那么优异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章

经验会付给你稳定的红利，观察会让你得到最好的明牌

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我有一位最熟的朋友，很喜欢谈及他说是我的第六感的故事。他总是认定我有一些力量，能够蔑视分析。他宣称我只是盲目地遵循一些神秘的冲动，因此能够在最适当的时间退出股市。他在早餐桌上，最喜欢胡扯的故事，是一只黑猫叫我卖掉很多股票的事情，这只黑猫告诉我这些信息后，我就坐立不安、十分紧张，一直到我卖掉所有做多的每一股为止。我的确是卖到多头行情的最高价，这一点当然更强化我这位固执朋友的第六感理论。

我那时是去华盛顿，想说服一些国会议员，让他们相信不断往我们头上加税是不明智的。我当时并没有太注意股市。我卖光持股的决定其实来得很突然，因此才会有我那位朋友的胡扯故事。

我承认我偶尔会有不可抗拒的冲动，促使我在市场上做一些事情。这点跟我做多或放空股票无关。我必须退出市场。在我退出之前，我不会觉得舒服。我自己认为，这次卖光持股是因为我看到了很多警讯。或许没有一个警讯十分清楚，或是具有足够的力量，能够给我十分明确的理由，让我做我突然觉得想做的事情。个中原因很可能是别人所谓的“看盘灵感”，老交易员说，吉恩和在他之前的其他作手培养出极为出色的看盘灵感。我承认，这种警讯最后不但证明是很健全的警告，而且时机会拿捏的恰好分秒不差。但是在这次的特例中，并没有什么第六感，黑猫也与这件事情毫无关系。他告诉大家，说我那天早上起来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变得非常焦躁不安，我想如果我确实是坐立不安的话，可以用我很失望来解释。我知道我没有说服我会晤的国会议员，委员会对于课征股市税赋的问题，看法和我不同。我不是要阻止或逃避课征股票交易税，而是以有经验的股票作手的身份，说明我觉得这种税不公平也不明智，我不希望美国政府，杀掉在公平待遇下能够生这么多金蛋的鹅。可能是因为我在这方面不成功，不但使我烦躁，也使我对这个受到不公平课税的业务感到前途悲观。但是我会告诉你到底发生了什么事情。

在这次多头市场开始时，我很看好钢铁业和铜矿市场，因此我对这两类股票都很看好。所以着手吸进其中一些股票，我开始买进5,000股犹他铜矿公司，然后停止买进，因为这只股票的波动不正确。也就是说没有出现应有的股票行为，能够让我觉得买进很明智。我想我买进的价格大约是114。我也几乎以同样的价格，开始买进美国钢铁公司，因为美国钢铁公司股价表现出适当的走势。第一天我一共买了2万股，我是遵照前面描述过的方法买进。

美国钢铁的股价继续表现出正确的样子，因此我继续进货。最后一共持有7.2万股。但是我持有的犹他铜矿还是最初买进的那些，持股一直没有超过5,000股。这只股票的行为没有鼓励我采取进一步的行动。

每个人都知道发生了什么状况。我们遇到一个大多头市场。我知道股市会上涨，经济大势有利。即使在股价大幅上涨，而且我的账面利润不容小看时，大盘还继续呐喊：时候未到！时候未到！我到华盛顿时，大盘仍然这样跟我说。当然在多头市场这么晚期，虽然我仍然看好后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，我却无意增加持股。同时市场显然照我预期的方向走，我没有必要整天坐在报价看板前，时时刻刻期望得到退场的讯号。在撤退号角响起前——除非发生无法预测的灾难，否则的话——市场一定会迟疑不前，或用其他的方式，让我准备好，应付突然反转的投机情势。我这么轻松愉快去跟国会议员探讨事情，原因就在这里。

同时价格继续上涨，这点表示多头市场的结束愈来愈近。我不指望多头市场会在某一天结束。决定这个日期远远不是我力量所能及。但是我不必告诉你，你也知道，我在注意退场的讯号。总之，我一向如此。这点已经变成我的事业习惯。

我不能肯定，但是我相当怀疑在我卖光所有持股的前一天，我猜想我看到股价徘徊的高档，使我想到我的账面利润和持股规模不在少数，后来因为我游说国会议员，希望他们公平和明智地对待华尔街，却徒劳无功。很可能那种情形那个时候种子已经在我心里埋下，下意识的心灵整晚都在处理这件事。隔天早上我想到股市，不知道今天股市会怎么表现。我到交易号子时看到的倒不是价格继续上涨，而是自己拥有满意的利润，而且看到非常热络的市场，具有庞大的吸纳能力。在这种市场中，我可以卖出任何数量的股票，当然一个人持有数量庞大的股票时，必须时时注意寻找机会，把账面利润变成实际的金钱。在这种过程中，他应该设法尽量减少利润的损失。经验告诉我，一个人总是可以找到机会，把利润变成实际的金钱，这种机会通常在主要走势的尾声出现。这点可不仅仅是看盘能力或第六感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那天早上，我发现市场可以让我毫无困难地出清所有持股，我当然就这样做了。你在出清持股的时候，卖50股不会比卖5万股聪明或勇敢，但是你可以在最冷清的市场里卖出50股，不会压低价格，可是一只股票要卖5万股，问题就不同了。我拥有7.2万股美国钢铁公司。这可能不是很大的数量，但是你总是不能卖这么多股票，而不损失一些你的账面上计算时看来这么美好的利润，这种损失会像你确实安稳的存在银行里的钱一样，亏损了会让你一样心痛。

我总共大约有150万美元的利润，我在能够好好掌握利润时，实现了利润。但是，这不是我在出清持股时，认为我做对了的主要理由。市场会为我证明我对不对，这一点确实是让我满意的原因。情形是这样子的，我成功地卖出了全部7.2万股美国钢铁公司股票，平均卖出价格跟当天以及大行情最高价相比，差距在1点之内。证明我掌握时机分秒不差。但是在同一天的同一小时，我出售5,000股犹他铜矿时，价格却下跌了5点。请记住，我在相同时间开始买进两种股票，而且我明智地增加美国钢铁的持股，从2,000股增加到7.2万股，我也同样明智地没有增加犹他铜矿的持股，仍然保持原有的5,000股。我先前没有出清犹他铜矿的持股，原因是我看好铜矿业，而且当时是多头股市，我认为即使我在犹他铜矿上不能大赚一票，也对我不会有多少伤害。至于谈到灵感，其中确实没有灵感。

股票交易者的训练像医学教育。医生必须花很长的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间，学习解剖学、生理学、药物学和几十种副学科。他学会理论后，开始终生行医。他要观察所有的病理现象，并且予以分类。他学习诊断，如果他的诊断正确——正确与否，要看观察是否精确而定——他应该在善后方面做得很好。当然，请你时时记住，人体很脆弱，而且完全无法预测，会让医生不能达到百分之百的正确率。然而在他经验愈来愈丰富之后，他不但知道怎么样做正确的事情，而且会在片刻之间这样做，因此很多人认为医生靠直觉行事。其实这不是反射动作，而是他根据多年来对这种病症的观察，诊断眼前的病例，而且在他诊断出疾病之后，他自然只能用经验告诉他的正确方法，来治疗这种疾病。你可以传承知识——也就是说，你可以把你用卡片分类收集的所有事实传承下去——但是你不能传承你的经验。一个人可能知道该怎么做却还是亏钱——要是他做得不够快的话。

观察、经验、记忆和数学——这些就是成功交易者必须依靠的事情。他不但必须观察精确，还要随时记住所观察到的一切。他不能赌不合理性或不能预期的事情，不管他个人对人的不理性有多强的信念，或是他多么确定可以经常察觉到会发生不能预期的事情。他必须始终根据可能性来下赌注——也就是尝试预测可能性。在这种游戏上多年操作、持续研究、不断记忆，使交易者能够在无法预料的事情发生时，在可以预料的事情来临时，立刻行动。

一个人可能具有优秀的数学能力，也具有精确观察的罕见力量，却在投机上失败，除非他也拥有经验和记忆。此外，就像随着科学进展而进步的医生一样，聪明的交易者从来不停止研究整个大势，追踪各种可能影响各个市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势的发展。经过多年操作之后，他会养成保持消息灵通的习惯。他几乎是自动的行动。他需要珍贵的专业态度，这种态度使他经常能够在这种游戏中获胜！专业交易者和业余人士或偶尔交易的人之间，有很大的差别，强调这种差别绝对不会过分。例如我发现记忆和数学帮了我很大的忙。华尔街是以数学为基础在赚钱，我的意思是说，华尔街靠着处理事实和数字赚钱。

我说交易者必须时时刻刻保持消息灵通，说交易者对于所有的市场和所有的情势发展，必须采取纯粹的专业态度时，我只是想再度强调：灵感和神秘的看盘能力跟成功没有太大的关系。当然，经验丰富的交易者经常用极快的速度行动，以至于他事前没有时间说明所有的理由——但是这些理由都是充分的好理由，因为这些理由是以事实为后盾，而这些理由是他从专业的角度，靠着多年工作、思考和观察所收集来的东西，这种专家把每件事情都盘算得清清楚楚。现在让我说明一下，我所指的专业态度是什么意思。

我总是注意商品市场。这是多年来的习惯。你已经知道，政府的报告显示：冬麦栽种数量大约跟去年相同，春麦栽种数量比 1921 年多，栽种状况比过去好多了，我们很可能会比往年还早收成。我得到种植状况的数字时，就从收成方面，看出我们可能会预期到什么状况——这就是数学；我也立刻想到，煤矿工人和铁路工人正在罢工。我不由自主地得想到这些情势，因为我的心里总是考虑所有影响市场的情势发展。我立刻想到，罢工已经影响各地的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运输，对小麦价格一定有不利的影响。我是这样考虑的：因为罢工，运输设备瘫痪了，冬麦运到市场前，一定会受到相当长时间的延误，等这些情形改善时，春麦收成应该也准备要运出来了。这点表示：铁路能够大量运输小麦时，一定会同时运来两种收成——延后运到市场的冬麦和提早收成的春麦，这点就表示同时会有巨量的小麦涌进市场，这就是其中的事实，是明显的可能性。交易者会跟我一样了解这些情况，一样盘算，一时之间他们就不会购买小麦。除非价格跌到非常低，低到使购买小麦变成良好的投资，否则他们不会想买。市场上没有买盘，价格就应该下跌，像我这样考虑之后，我必须了解自己对不对。就像老席恩常常说的话一样“你下注之前，什么都说不准”。在看空市场和卖出之间，没有必要浪费时间。

经验教导我，市场运动的方式是作手应该遵循的绝佳指标，就像测量病人的体温和脉搏或注意病人眼球和舌苔的颜色一样。

噢，在正常情况下，一个人应该可以在价格差距 $1\frac{1}{4}$ 美分的情况下，买进或卖出100万英斗小麦。那一天，我卖出25万英斗，以便测试市场，了解操作时机，结果价格下跌了1/4美分。接着因为市场反应不够明确，没有把我想知道的所有情形告诉我，我又卖出25万英斗。我注意到承接的力道很零散，也就是说，买盘是由1万或5,000英斗的很多单子凑成，而不是照正常的情形，由两三笔买单承接下来。除了这种零星的买盘之外，在我的卖压下，价格下跌了 $1\frac{1}{4}$ 美分。现在我不必浪费时间指出，就市场接受我卖出小麦的情形以及我的卖单造成不成比例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的跌势，让我知道市场根本没有买盘。既然是这种情形，你唯一能够做的事情是什么？当然是卖出更大量的小麦。遵照经验的指示，偶尔可能会让你出错，但是不遵照经验的指示，必然会让你看来像个傻瓜。因此我又卖出 200 万英斗，价格又下跌了，几天之后，市场行为实际上又迫使我再卖出 200 万英斗，价格进一步地下跌；再过几天之后，小麦开始严重下跌，每英斗跌掉了 6 美分。还不能止跌。就这样一直往下跌，只出现短暂的反弹。

你看，我并没有遵照第六感，也没有人给我明牌。是我对商品市场的习惯或专业心态让我获利，而且这种态度来自从事这一行多年的经验。我研究是因为我的工作就是交易。大盘一告诉我，说我做对了，我的业务责任就是要增加自己的头寸。我也这样做了，全部的情形就是这样。

我发现在这种游戏中，**经验通常会付给你稳定的红利，观察会让你得到最好的明牌**。某种股票的行为经常是你所需要的一切信息。你观察这种情形。然后经验会告诉你，如何从跟平常不同的变化中获利，也就是说从可能性中获利。例如，我们知道所有的股票不会同时朝一个方向移动，但是，一个类股中的所有股票，会在多头市场中上涨，在空头市场中下跌。这在投机方面是老生常谈。在所有自发性的明牌中，这是最常见的一种，号子很清楚这一点，会把这种明牌告诉任何自己没有想到的顾客；我是指建议他们交易同一类股中落后的股票。因此，如果美国钢铁公司股价涨了，就可以合理地假设，只要过一段时间，高炉（Crucible）、共和或伯利恒等钢铁公司会跟进上涨。产业状况和展望应该适用同一类股中的所有股票，而且所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有股票都应该分享繁荣。在股市里，理论上，每一只股票都会有出头的日子，这一点已经经过无数次的经验证明，大家会买甲钢铁股，因为这只股票没有上涨，乙、丙钢铁股都已经涨了。

即使是在多头市场中，**如果一只股票没有表现出在多头市场中应有的行为，我绝对不会买这只股票**。有时候，我会在确定不移的多头市场中，买进一只股票，然后发现：同类股中的其他股票都没有表现出多头走势，我会卖掉我的股票，为什么？经验告诉我，违背我所谓的明显类股倾向并不明智，我不能只根据一些确定的东西交易。我必须指望和预期可能性。一位老交易员曾经跟我说过："如果我走在铁路上，看到一部火车以时速 60 英里向我冲来，我会继续走在枕木上吗？朋友，我会闪避到一边，而且我甚至不会夸奖自己这么聪明、这么小心。"

我去年在大多头走势展开相当久之后，注意到在某一个类股中，有一只股票没有跟着类股中的其他股票同步变动，但是这个类股除了这只股票之外，其他股票都随着大盘上涨。我做多相当大笔的黑木汽车公司（Blackwood Motors）。每个人都知道这家公司做很大的生意。这只股票每天上涨 1～3 点，涌进股市的一般大众愈来愈多。这样自然使大家的注意力集中在汽车类股上，而且各式各样的汽车股全都开始上涨了，但却有一只始终不动。这只股票就是切斯特（Chester）股，切斯特远远落在其他股票后面，因此没有多久，大家就议论纷纷。切斯特股票价格低落，而且始终不动，跟黑木公司和其他汽车股的强势、活跃大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相径庭，大家自然有充分的理由听信报明牌的人、自作聪明的人和“老师”的话，开始买进切斯特，认定不久之后，这只股票一定会和类股中的其他股票一样上涨。

在大众这种适度买进之下，切斯特公司不但没有上涨，反而还下跌。其实在这样的多头市场中，要拉抬这只股票的价格毫无困难。想想看，在这次普遍的涨势中，同一类股中的黑木公司股票是最为热门的领导股之一。而且我们所听到的，全都是各种汽车需求惊人成长的消息，全都是产量创纪录的新闻。

在多头市场中，内线集团毫无例外、一定都会做的事情，切斯特的内线集团显然没有做。没有做这种常见的事情，原因可能在两个：内线人士没有拉抬股价，可能是因为他们希望进到更多的股票，然后才拉高股价。但是如果你分析切斯特股票的交易量和交易性质，你就知道这是不能成立的理论；他们没有拉抬股价的另一个原因，是因为他们害怕一拉抬的话，会吸进股票。

应该想要这只股票的人不想要时，我为什么要它？我想不管其他汽车公司可能多么兴旺，显然我都应该放空切斯特股票。**经验教导我，不要买拒绝遵照类股中领导股的股票**。

我很容易就确立了事实——就是切斯特股不但没有内线买盘，实际上还有内线卖压，另外还有其他的警讯，警告我不要买进切斯特股，不过我所需要的消息只是这只股票背离市场的行为。这只股票背离大盘，警告我不要买进，因此这也是我放空切斯特的原因。不久之后的某一天，这只股票大幅下跌。后来我们知道——当然是正式的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消息——内线人士确实在卖这只股票，因为他们十分清楚这家公司的状况不好。理由就像平常一样，在大跌之后才透露出来，但是警讯在大跌之前已经出现。我并没有寻找跌势，我只是在寻找警讯。我不知道切斯特公司有什么问题，我也不是遵循灵感行动。我只是知道一定有什么地方不对劲。

不过是几天前，我们才看到报纸报道圭亚那金矿（Guiana Gold）令人惊异的走势。这只股票在场外以 50 美元或接近这个价位的水准交易，然后在证券交易所挂牌上市。刚刚挂牌时的交易价格大约是 35 美元，然后就开始下跌，最后跌破 20 美元。

噢，我绝对不会把这种跌势称之为耸人听闻的跌势，因为这是完全可以预料得到的事情。如果你去查问的话，你可以了解这家公司的历史。不知道有多少人清楚这件事。他们告诉我的情形是这样的：这家公司组成了一个炒作集团，成员包括 6 位非常有名的资本家和一家著名的银行。其中一位成员是贝尔岛探勘公司（Belle Isle Exploration Company）的老板，这家公司借给圭亚那公司超过 1,000万美元的现金，收到一些债券和 25 万股圭亚那金矿公司的股票，占圭亚那金矿公司全部 100 万股权的 1/4。这只股票后来配股了，配股的事情被人大肆宣扬。贝尔岛公司的人认为最好获利落袋，于是要求那家银行以某种价位，代为销售 25 万股，于是这家银行做了安排，设法销售这些股票以及他们自己的另一些持股。他们想到委托一位专家从事市场炒作，这位专家的条件是以 36 美元以上销售 25 万股，超过这个价位的利润他拿 1/3。我知道合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经拟好，签字前的最后一刻，这家银行决定自己负责卖股，省下这笔费用。因此他们组织了一个内线集团，他们以 36 美元的价位，从贝尔岛公司以取得 25 万股的权利，然后把这批股票用 41 美元的价位推出。也就是内线集团一开始，就付给他们的银行伙伴 5 美元的利润，让银行代卖股票。我不知道他们是否了解这一点。

对这家银行来说，情形很明显，这次销售作业从各方面看来都是十拿九稳。我们进入了多头市场，圭亚那金矿所属的类股是市场的领导类股。这家公司获利很高，而且固定配股配息。这两点加上主办银行的名声很好，使大众认为盖亚那金矿几乎是等于投资股。我听说他们把价格一路炒高到 47 美元，一共售出 40 万股给大众。

黄金类股走势很强劲。但是没有多久，盖亚那金矿就开始下跌了 10 点。如果内线集团继续行销这只股票，这点没有什么关系。但是很快，华尔街就开始流传令人不尽满意的事情，而且其公司的资产不足以支持承销商的高度期望。接着，下跌的原因便很清楚了。但是我在这之前，就得到警讯，也采取了行动，测试圭亚那金矿的市场。这只股票的表现，非常像切斯特汽车公司。我一卖出，圭亚那矿业公司的股价就下跌。我愈卖出，价格愈往下走。这只股票的表现和切斯特汽车公司很像，也跟十多支我记得很清楚的其他股票相同。盘势明白地告诉我，其中一定有问题，有着让内线人士不愿意买进的问题，知道内情的内线人士十分清楚，知道自己在多头市场中为什么不买进自己的股票。另一方面不知情的外人现在开始买进，因为这只股票到过 45 美元以上，现在价格跌到 35 美元以下，看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来很便宜。公司仍然在配发股利，这只股票现在是便宜货。

接着消息出来了。就像重要的市场消息常见的情形一样，我先得到消息，然后大众才知道这个消息。这篇证实圭亚那公司没有挖到蕴藏量丰富的金矿，而是挖到一堆乱石的报道，只是让我知道先前内线卖盘的原因。我自己不是听到消息才卖出的，我在这之前，就根据这只股票的行为放空。我关心的事情跟哲学无关。我是交易者，因此我寻找一种迹象：内线买盘。这只股票没有任何内线买盘。我不必知道为什么内线人士不看重自己的股票，没有在回跌时买进。知道他们的销售计划中，显然不包括进一步的炒高股价，就是足够的理由了。这点使放空这只股票变成十拿九稳。一般大众几乎买了将近50万股，股价唯一可能的变化是从一群希望停损卖出的不知情外人手中，转到另一群希望赚钱而买进的不知情外人手中。

我告诉你这则故事，不是要让你了解大众因为买进圭亚那金矿而亏损，或者让你知道我靠着放空这只股票获利，而是要强调研究类股行为多么重要，也要强调大大小小、能力不足的交易者如何忽视这种教训。不只是在股票市场里，盘势会警告你。在期货市场中，盘势也会发出几乎同样大声的警讯。

我在棉花期货交易上，有一次很有意思的经验。我当时已经看淡股市，并且适度地放空。同时也放空5万包棉花。我在股票上的操作证明利润很高，因此我忽略了棉花。等我知道的时候，我那5万包棉花已经让我亏损25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万美元。就像我前面说的，我的股票操作非常有意思，而且我的表现很优异，因此我不希望分心。每次我想到棉花时，我就跟自己说："我要等到回档时回补。"棉花价格会略微回档，但是在我决定让赔回补时，价格一定又反弹回升，并且涨得更高。因此我再度决定等一阵子，又回头操作股票，把精神全部放在那里。最后，我结束股票操作，获得丰硕的利润，然后到温泉市去度假休息。

这时，是我第一次能够真正闲下来，把心思放在处理棉花亏损的问题上。这笔交易对我不利，有很多次看来我几乎可以获利退出了。我注意到每次有人大量卖出，棉花价格就会适度回档。但是几乎立刻就反弹，并且创下新高价。

最后，等我在温泉市停留几天后，我已经亏损 100 万美元，上涨趋势还没有停止的迹象。我彻底地思考我做的事情以及我没有做的事情，然后对自己说："我一定错了！"对我来说，觉得自己错了然后决定退出，实际上是同一个程序。因此我回补棉花，亏损大约 100 万美元。

隔天早上，我正在打高尔夫球，什么东西都不想。我已经结束棉花的操作。我错了，我为了自己的错误付出代价，这笔代价的收据放在我的口袋里。我当时和此刻一样，对棉花市场毫不关心。我回旅馆吃饭的时候，先到经纪商那里看看报价。我发现棉花下跌了 50 点。这样不算什么。但是我也注意到，棉花价格没有像几个星期以来定的习惯那样，在打压价格的特定卖压松手后立刻就反弹，过去这种情形显示阻力最小的路线是往上走，我视而不见，因此亏了 100 万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，让我承受巨额亏损回补棉花的原因，目前已经不再是很好的原因，因为棉花不像过去那样立刻强力反弹。所以我卖出1万包，然后等着看。很快的，行情就下跌50点；我等了一会儿，还是没有反弹。这个时候我已经相当饿了，所以我走到餐厅叫了午餐。在服务生上菜之前，我跳了起来，跑到经纪商那里，看到根本没有反弹，所以我又卖出1万包，我又等了一下子，很高兴地看着价格又下跌40美分。这点显示我的交易很正确。因此我回到餐厅吃午餐，然后去经纪商那里。那天棉花根本没有反弹，当天晚上我就离开温泉市。

打高尔夫球的确很快乐，但是我前次卖出棉花的时候错了。回补棉花也错了，因此我一定得恢复工作，回到我能够安心交易的地方。市场接受我第一笔1万包棉花的情形使我卖出第二笔1万包，市场接受第二笔1万包的情形使我确信反转已经到来，这一点表现在不同的市场行为上。

在抵达华盛顿之后，我去我在这个城市的经纪商那里，这家号子由我的老朋友塔克负责。到了那里，行情又下跌了一些。我知道自己前一次错了，现在我对自己正确无误更有信心。因此我又卖出4万包，行情下跌了75点。这点显示在这个价位根本没有支撑。那天晚上棉花收盘价格跌得更低。原来的买盘显然已经消失了。不知道要到什么价位，这种买盘才会再形成，但是我对自己头寸信心十足。隔天早晨，我离开华盛顿，开车回纽约。我没有必要匆匆忙忙。

到达费城时，我开到一家经纪商那里，看到棉花市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了问题。价格跌得很厉害，出现一种小型的恐慌。我没有等到回到纽约，就打长途电话叫我的经纪商替我回补空头头寸。一拿到交易回执，我就发现我实际上已经弥补了前一次的亏损，我开车继续向纽约进发，没有在半路上停下来再看报价。

有些跟我在温泉市一起的朋友一直到今天，还在谈论我从餐桌前跳起来，跑去出售第二笔 1 万包棉花的情形。但是这次显然又不是什么第六感。而是不管我先前的错误有多么严重，我相信放空棉花的时机当时已经出现的信念，造成这种冲动。我必须利用这个时机。这是我的大好良机。很可能我的下意识心灵继续运作，替我做成这种结论。最后在华盛顿决定卖出是我观察的结果，我多年的交易经验告诉我，阻力最小的路线已经从上涨变成下跌。

我对棉花市场拿走我 100 万美元毫无怨言，我也不会因为自己犯了这么大的错误，而痛恨自己。同样的，我在费城回补，并且弥补了亏损，我也不觉得比较骄傲。我的交易心理只关心交易问题，我认为我很有理由宣称我是因为拥有经验和记忆，才弥补了最初的亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章

投机客的勇气就是有信心根据自己的决定行动

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在华尔街上历史总是一再重现。你还记得我告诉过你一个故事吗？那个故事说我在史粹顿轧空玉米时（详见第11章），如何回补我的空头头寸。同样有一次，我在股票市场上用过几乎相同的手法。这只股票是热带贸易公司（Tropical Trading）。我做多和放空这只股票都赚过钱。这只股票总是交易很热络，是爱冒险的交易者最爱的股票。报纸一再指责内线集团，说他们比较关心股价的波动，比较不鼓励长期投资这只股票。有一天，我认识的一位最能干的交易员说，即使是丹尼尔·德鲁（Daniel Drew）在伊利铁路公司（Erie）这只股票上或哈夫梅尔在美国糖业公司股票上，都没有像热带贸易公司总裁马利肯（Mulligan）和他那帮朋友那样，发展出这么完美的方法，从热带贸易公司股票的市场中，榨取这么多的利润。他们经常鼓励空头放空热带贸易股，然后有效率而彻底地把空头轧得死去活来。空头对于这种轧空过程的感觉，不会比被水压机压下来时感觉到的恐惧更少，他们也丝毫不装模作样。

当然也有一些人说，在热带贸易股的交易历史中，会经常发生一些声名狼藉的事件。但是我敢说，这些批评者都曾经被轧空轧得很苦。场内交易员既然这么常常碰到内线人士的作弊手法，为什么要继续玩这种游戏？噢，至少有一个原因，他们喜欢热络的交易。在热带贸易股上，的确可以找到这种热络状况，没有价格长期不动的问题。不必询问或说明理由，不必浪费时间，不必紧张兮兮，耐心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待明牌预告的价格波动开始。除非空头头寸大到足以使股票变得很稀少、很有价值之外，总是有够多的股票在周转。这是每一分钟都会浴火重生的股票！

这件事情发生在一段时间之前，当时我像平常一样，到佛罗里达州避寒。我忙着钓鱼，过着愉快的日子，除了隔几天收到一包报纸之外，完全不想有关市场的事情。有一天早上，一周来两次的邮件送来，我看看股票报价，发现热带贸易的价格是155美元。我想上次我看到这只股票的报价时，大约是140美元。我认为我们即将进入空头市场，我正在等待时机，准备放空股票。但是我没有必要匆匆忙忙。这就是我来钓鱼，不理会盘势的原因。我知道真正的时机来临时，我一定会回去。同时不管我做什么或不做什么，一定都不会使事情略微加速进行。

根据我那天早上收到的报纸来看，热带贸易的行为是市场中的异数。这件事情使我看淡大势的看法具体化，因为我想到在大盘步履蹒跚的时候，内线人士去拉抬热带贸易的股价，实在是愚蠢之极。有的时候，榨取利润的过程必须暂停下来。在交易者的估算中，不正常的事情很少是他们喜欢的因素，在我看来，拉抬这只股票是重大的错误。没有一个人能够犯这么重大的错误，却不遭到惩罚，在股票市场中绝不是这样。

我看完报纸之后，回头去钓鱼，但是我不断思考热带贸易的内线集团有什么打算。想到他们一定会失败，就像一个人没有带降落伞，从20层楼的屋顶跳下来，一定会粉身碎骨一样。别的事情我都不能想，最后我放弃钓鱼的尝试，拍了一封电报给我的经纪商，以市价卖出2,000股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

热带贸易。做了这件事之后，我才能够回头去钓鱼。我的成绩很好。

那天下午，我从特别信差手上收到回来的电报。我的经纪商回报说，他们已经用153美元的价格，卖出2,000股热带贸易。到现在为止，一切都很顺利。我在下跌的市场中放空，这种事本来就应该是这样做。但是我再也不能够钓鱼了。我离开报价看板太远了。我发现这一点时，是因为我开始考虑所有的理由，以便解释热带贸易为什么应该随着大盘一起下跌，而不是在内线炒作下上涨的原因。因此我离开钓鱼营地，回到棕榈滩，也就是回到有直通电话连接纽约的地方。

我一到棕榈滩，看到错误的内线集团仍然在继续尝试，我就放空，让他们买进了第二笔2,000股热带贸易。交易回执来了之后，我又放空2,000股。市场的表现非常完美。也就是说，在我的卖压下股价下跌了。一切都让我满意，我走出门去庆祝。但是我并不高兴，我愈想自己没有放空更多的股票，就觉得愈不高兴。所以我又回到证券商那里，再卖出2,000股。

我只有在卖出这只股票时，才觉得快乐。没有多久，我就放空了1万股，然后我决定回到纽约。我现在有事情要做了。钓鱼可以留待以后再说。

一到达纽约，我就努力了解这家公司的业务状况，包括实际的情形和未来展望。我了解的事情强化了我的信念，确定内线集团的做法不只是鲁莽而已，比这样还糟糕，居然在大盘走势或公司盈余不能支撑的时候拉抬股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种涨势虽然不合理，而且时机不对，却在一般投资大众中，形成了若干跟风的买进，这点毫无疑问地鼓励了内线集团，让他们继续采取那种不聪明的战术。因此我放空更多股票，内线集团停止了愚蠢的做法，所以我根据自己的交易方法，一而再，再而三的测试，最后我一共放空3万股热带贸易公司，这时价格变成133美元。

有人警告过我，说热带贸易内线集团知道每一张股票在华尔街的确实下落，而且精确地知道放空头寸的大小以及谁在放空，也知道其他具有战术重要性的事实。他们很能干，而且是精明的交易者。总而言之，和这种组合对做很危险。但是事实就是事实，而且最有力的盟友就是大势。

当然，从153一直跌到133时，空头头寸增加了，在回档时买进的一般大众像平常一样，开始宣称：这只股票在153以上时，就被人认为是很好的买进标的，现在下跌了20点，一定是更好的买进标的。同样的股票，同样的股利率，同样的管理层，同样的业务，真是难得的便宜货！

大众的买盘减少了流通在外的供应，内线人士知道很多场内交易员放空这只股票，认为轧空的时机来临了，就巧妙地把价格拉抬到150美元。我敢说有很多人回补，但是我安坐如山，我何必不安心呢？内线人士可能知道还有一笔3万股没有回补，但是这样有什么理由让我害怕？促使我开始在153美元放空，而且一路放空到133美元的原因，不但仍然存在，而且变得比以前更强而有力了。内线人士可能希望迫使我回补，但是他们举不出任何有说服力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的原因。基本面正在替我作战。要无忧无惧和很有耐心并不困难。投机客必须对自己和自己的判断有信心。纽约棉花交易所前任主席，名著《投机艺术》（*Speculation as a Fine Art*）的作者、已故的迪克森·沃茨（Dickson G. Watts）说过：投机客的勇气只是有信心根据自己的决定行动。在我来说，我不可能害怕自己错误，因为除非事实证明我错了，我从来不认为自己错误。事实上，除非我好好利用自己的经验，否则我不会安心。在某一段时间里，市场不见得会证明我错误，只有涨势或跌势的特性，能够替我判断我的头寸正确或错误。我只能靠我的知识获胜。如果我失败了，一定是我自己的错误造成的。

从 133 涨到 150 美元的涨势当中，没有任何特性能够吓唬我，叫我回补。不久，这只股票就像我预期的一样，再度开始下跌。跌破 140 美元后，内线集团才开始撑盘。他们用大量跟这只股票有关的利多谣言，配合他们的买盘。我们听说这家公司赚了相当惊人的利润，盈余足以使公司提高固定的股利率，而且据说空头头寸相当庞大，“世纪轧空”即将打击一般的空头，一位放空过头又过头的作手更会遭到严重打击。在他们把股价拉抬 10 点时，我没有办法告诉你，我听到的一切谣言多到什么程度。

对我来说，这番炒作似乎并不特别危险，但是在股价碰到 149 时，我认定让华尔街把所有利多声明当成真的，到处流传，对我来说，并不是很适当的事情。当然，我或者任何一位外人所说的话，不会让任何惊慌的空头相信，也不会让号子里靠着听来的明牌买卖、容易受骗的顾客相信。最有效的反击之道是大盘才能叙述的事实，而且只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘能够这样叙述。大家会相信大盘，不会相信任何活人所说的声明，更不会相信一位放空 3 万股的空头所说的话。所以我利用史粹顿轧空玉米时我所采用的同样方法，就是卖出燕麦，使交易者看空玉米，这又是经验和记忆在发挥作用。

内线集团拉抬热带贸易的股价，想要吓唬空头时，我并没有用卖出这只股票的方式，设法阻止涨势。我已经放空了 3 万股，在流通在外的股数当中，已经占了很大的比率，再放空下去就不明智了。他们这么热心地设好圈套，等我把头伸进去——第二次反弹的确是很急切的邀请，我不打算自投罗网。热带贸易碰到 149 时，我所做的事情是卖出大约 1 万股赤道商业公司。这家公司持有热带贸易的大笔股权。

赤道商业的股性没有热带贸易那么活络，这只股票果然如我所料，在我的卖压下大跌，我的目的当然达成了。交易者——还有号子里听信热带贸易多头消息横行无阻的顾客——看到在热带贸易上涨的同时，赤道商业却出现庞大的卖压，股价大跌，他们自然而然地，断定热带贸易股票强势上涨只是烟幕，是炒作出来的涨势，目的很显然是要让内线人士出脱赤道商业的股票，而赤道商业是热带贸易公司的最大股东。这种大量一定是赤道商业内线人士持有的股票，因为没有任何一个外人，会想到在热带贸易股价走势强劲无比的这个时候，放空这么多股票。因此他们卖出热带贸易，阻止了热带贸易的涨势，内线集团根本不愿意承接所有抢着卖出的股票，内线集团一停止撑盘，热带贸易的股价就下跌。交易者和主要的号子现在也卖出一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些赤道商业的股票，我回补自己在赤道商业的空头头寸，得到小笔利润。我卖出这只股票不是要从中赚钱，而是要阻止热带贸易的涨势。

热带贸易的内线集团和他们努力不懈的公关人员，一再在华尔街上，散布各式各样的利多题材，设法拉抬股价。每次他们这样做，我就放空赤道商业，并且在赤道商业回档、拉下热带贸易的股价时，就回补赤道商业的空头头寸。这样杀了炒作集团的威风。热带贸易的股价最后跌到125点。放空的头寸的确增加到非常大，使内线人士能够把股价往上拉抬20～25美元，因为空头头寸过于庞大，这次的涨势很合理，但是我虽然预测到这次反弹，却没有回补，我不希望失去自己的头寸。在赤道商业能够配合热带贸易的涨势，同步上涨之前，我又大量放空赤道商业，结果跟平常一样，戳破了有关热带贸易的利多消息——在这只股票最近惊人的涨势之后，多头消息又十分横行。

这时大盘已经变得相当疲软。就像我前面说的一样，我是因为相信我们已经进入空头市场，才促使我在佛罗里达州的钓鱼营地中，开始放空热带贸易。我也放空相当多其他的股票，但是热带贸易是我的最爱。最后，整体大势变得太沉重，让内线集团无法抗拒，热带贸易暴跌。多年来第一次跌破120美元，接着又跌破110美元，然后跌破面值，可是我仍然没有回补。有一天整个市场极为疲软。热带贸易跌破90美元，我根据和过去相同的理由，混乱中回补！我有机可乘——交易量很大、行情疲软、卖盘远远超过买盘。我可以告诉你，即使这样说，可能变成无聊地吹嘘自己聪明，但是我还是要说：我几乎是在跌势中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最低点，回补自己的3万股热带贸易。不过我没有想到一定要在底部回补，而是想把自己的账面利润变成现金，却在转换过程中，不至于丧失太多利润。

整个过程中，我稳如泰山，因为我知道自己的头寸正确。我没有对抗市场趋势或违背基本形势，而是做正好相反的事情，就是这些原因，使我这么肯定过度自信的内线集团会失败。他们想做其他人以前尝试过的事情，这样做总是会失败。即使我跟任何人一样，明白惯有的反弹即将来临，也不能吓唬我。我知道只要我坚持到底，最后的结果会远比设法回补，然后在比较高的价钱再度放空好多了。我坚持自己觉得正确的头寸，赚了100万美元以上。我这样并不是受惠于第六感，也不是受惠于高明的解盘技巧或愚勇。这是我对自己的判断有信心得到的好处，而不是靠着自己的聪明或虚荣心得到利润。知识就是力量，力量不必害怕谎言——即使这个谎言是印在报价纸带上，也很快就会取消。

一年后，热带贸易再度涨到150美元，而且在这个价位盘整了几星期，整个市场因为持续不断地上涨，已经到了应该大幅回档的时候，当时市场不再是多头市场。我知道这点，因为我测试过市场。热带贸易所属的集团碰到很不好的营业状况，我看不出有什么原因、靠什么方法，能够协助他们的股票上涨，即使大盘即将上涨也是一样，何况大盘并没有要上涨的迹象。所以我开始放空热带贸易，打算一共放空1万股。我的卖盘造成股价下跌。我看不出有任何支撑。接着突然间，买盘的性质改变了。

我跟你保证说支撑出现时我看得出来，不是想证明自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己是怪才。我突然想到，这只股票的内线集团在大盘下跌时，开始买进这只股票，其中必有蹊跷。而他们这些人根本不觉得有什么道德义务，要维持这只股票的价格。他们不是无知的蠢材，也不是大善人，更不是想拉抬价格，好在柜台上多卖一些股票的承销银行家。虽然我和其他人放空，这只股票的价格还是上涨。我在 153 美元时，回补了 1 万股的空头头寸，到了 156 美元时，我确实翻空为多，因为这时盘势告诉我，阻力最小的路线是往上走。我看淡整个大盘，但是我面对的是一只股票的交易状况，而不是面对一般的投机理论。这只股票的价格飞扬飙涨，到 200 美元以上，是这一年最轰动的股票。电台和报刊媒体报道说：我被轧空损失了 800 万或 900 万美元。事实上，我不但没有放空，而是一路向上做多。实际上，我持有的时间还稍微久了一点，以至于让我一些账面利润飞走。你想知道我为什么这样吗？因为我认为如果我是热带贸易内线集团的人，我自然会做我所做的事情。但是这种事情我不必去想，因为我的事业是交易——也就是遵循眼前的事实，而不是遵循我认为别人应当会做的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章

股票投机成功的基础，是假设大家未来会继续犯以前所犯的错误

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不知道什么时候或是谁，最先把“炒作”这个字眼，跟事实上只不过是普通的买卖过程结合在一起，用来说明在证券交易所销售大量股票。操纵市场，以便用低价购买想要进货的股票，也是炒作。但是这样不同。这样可能不必降格以求、采用非法手段，但是你很难避免去做某些人认为不正当的事情。在多头市场中，你要怎么买一只股票，才能买到很大的数量，却不至于自行拉抬股价？这就是问题。怎么解决？决定因素太多了，所以你无法说出通则，除非你说：可能靠着很精明的操纵。有例子吗？要看情势而定，你再也说不出比这个还接近的答案了。

我对自己事业的每一个阶段都深感兴趣，我当然从别人和自己的经验中学习。但是今天很难从下午收盘后，流传在号子里的这些故事中，学习如何炒作股票。当年大部分的手段、绝招和妙招都已经过时、没有用了，或者是非法、不能再用了。证券交易法令和情势已经变了，丹尼尔·德鲁（Daniel Drew）或小雅各布或古尔德（Jay Gould）在 50～70 年前能做的事情，即使是精确详细的事迹，也没有什么听的价值了。今天的作手不必考虑这些前辈所做的事情，或是考虑他们怎么这样做，就好比西点军校的学生不必学习古人的箭术，才能增加实用的弹道学知识。

另一方面，研究人性因素总是会有好处，例如为什么人这么轻易相信自己希望相信的事情？为什么他们让自己——其实是鼓励自己——受贪心的影响，或是受一般人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

粗心大意、斤斤计较的影响。恐惧和希望始终是相同的，因此，研究投机客的心理，其价值始终如一。武器会改变，但是战略还是战略，无论在纽约证券交易所，还是在战场上，都是这样。我认为对于整个情形最能执简御繁的话，是托马斯·伍洛克（Thomas F. Woodlock）所说的，他说：“**股票投机成功的基础，是假设大家未来会继续犯以前所犯的错误**。”

在景气发烧的时候，投入股市的一般股友数量达到最高峰。聪明巧妙根本没有必要，因此在这种时候，浪费时间去讨论炒作或投机，根本没有道理，就好像想发现同时落在对街同一个屋顶上的雨滴有什么不同一样。傻瓜总是希望不劳而获，所有景气发烧的时代，总是很轻易地勾起大家赌博的天性，这种天性是贪心和普遍繁荣勾起的。想轻松赚钱的人都会付出代价，确实证明不劳而获是在这个卑下的地球上找不到的东西。起初我听到别人说旧时代的交易情形和绝招时，常常认为19世纪60年代和70年代的人，比20世纪初期的人好骗。但是我敢肯定就在那一天或隔一天，我又在报纸上，看到一些最新的骗局，或是一些空中交易号子倒闭的事情，也看到傻瓜几百万美元的储蓄，无声无息地化为流水。

我初到纽约时，大家热烈谈论洗盘（Wash Sales）和对冲单子（matched orders）的事情，虽然如此，这种做法已经被证券交易所禁止了。有的时候洗盘太粗糙了，什么人都骗不过。要是有谁尝试把某只股票洗高或洗低，交易员毫不迟疑地就会说：洗盘洗得很厉害。就像我前面说过的一样，市场不止一次，出现交易员坦白指称的空中号子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洗盘，也就是一只股票在片刻之间下跌2或3点，为的就是要在报价纸带上确立跌价，好把在空中交易号子里，靠着一点点保证金做多这只股票的人洗光。至于对冲单子，用起来总是会出一些差错，因为在各家经纪商之间，很难协调一致地操作，这种做法全都违反证券交易所的法令。几年前，一位著名的作手取消了卖单，却没有取消对冲单子中的买单，结果一位不知情的交易员在几分钟之内，就把股价炒高了25点左右，他的买盘一停止，只看到这只股票用同样快的速度暴跌。这些做法的原意是要创造交易热络的表象。真是差劲的做法，用这么不可靠的武器。对了，即使是最优秀的经纪商，你也不能向他透露秘密——如果你希望他继续是纽约证券交易所会员，你就不能相信他。不过，赋税使跟买空卖空有关的所有做法，变得远比过去昂贵多了。

字典中炒作的定义包含轧空。对了，轧空可能是炒作的结果，也可能是竞相买进的结果，例如：1901年5月9日，太平洋北部铁路的轧空显然就不是炒作。司徒兹（Stutz）的轧空对相关的每一个人，代价都很高昂，他们在金钱和声誉上都付出惨痛的代价。这次其实不是刻意安排的轧空。

事实上，很少有几次著名的轧空，让主导轧空的人获得好处。范德比尔特准将（Commodore Vanderbilt）两次轧空哈林（Harlem）股票，让他赚到大钱，但是这个老小子从很多想要欺骗他的空头赌徒、不诚实的国会议员和市议员手中，赚到几百万美元，确实是他应该赚的。另一方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面，古尔德在推动西北铁路股票轧空时亏了大钱。“老手白”在拉克万纳股票轧空中，赚了100万美元；但是詹姆斯·吉恩在汉尼拔—乔瑟夫（Hannibal & St. Joe）铁路股票的交易中，亏了100万美元。轧空在财务上想要成功，当然要靠用比成本高的价格，出脱最初吸进的持股，而且融券余额的规模必须相当大，轧空才容易发生。

我曾经想过，为什么在半世纪前的大作手当中，轧空这么流行。他们都是能力高强、经验丰富、机警精明的人，不会像小孩一样轻易相信同辈作手安什么好心。可是他们被轧空困住的次数多得非常惊人。一位聪明的老交易员告诉我说：上世纪60年代和70年代的大作手，都有一个梦想，就是主导推动一次轧空。有很多次垄断是虚荣心的结果，也有一些轧空是想要复仇。总而言之，被人指指点点，说这个人成功地轧空了某一只股票，实际上是承认他的智慧、勇敢和成就。轧空让主导垄断的人有权高人一等。他接受同伴的喝彩当之无愧。促使这些人尽最大的力量安排轧空，原因根本不是可能得到的金钱利益。这是虚荣心在冷静的作手身上作祟。

当狗在咬别的狗时，的确是带着轻松愉快的心情。我想我以前告诉过你，说我不止一次设法逃避被轧空的危险，这不是因为我拥有神秘的看盘灵感，而是因为我大致可以看出，什么时候买盘的性质不能轻率地放空。我靠着普通的试盘做到这一点，当年的人一定也这样做过。老德鲁曾经多次轧空同辈的作手，让他们为多次放空伊利股，付出昂贵的代价，他自己在伊利股上，又被范德比尔特轧空，老德鲁恳求放他一马时，范德比尔特口气森严，引述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德鲁自己说过的两句万古常新的名言：

谁卖出自己没有的东西，不是买回来就是进监狱。

很少华尔街的人记得一位股票作手的事迹，这位作手在华尔街上引领风骚一代以上。他能够永垂不朽，主要的原因似乎是他创造了"掺水股"这个名词。

大家公认爱迪生·杰尔姆（Addison G. Jerome）是1863年春季公共交易所之王。有人告诉我，他的市场明牌被人认为跟银行里的现金一样有效。总而言之，他是一个伟大的作手，赚过几百万美元。他生性放任，到了豪华奢侈的地步，在华尔街上拥有广大的徒众——直到号称"沉默的威廉"的亨利·基普（Henry Keep）在老南方（Old Southern）股票轧空中，把杰尔姆的几百万美元通通轧光为止。顺便一提，基普是州长傅劳尔（Roswell P. Flower）的姻亲兄弟。

过去大部分的轧空中，炒作的主要手段是不让别人知道你正在轧空这只股票，别人却不断地受到诱惑，放空这只股票。因此，轧空的主要目标是同辈的专家，因为大众不喜欢做空的人。促使这些聪明的专家放空的原因，跟今天促使他们同样放空的原因大致相同。我从自己所看过的故事当中，得知除了范德比尔特轧空哈林股时，不守信用的政客卖出之外，其他专业交易者放空股票，都是因为股价太高。他们认为股价太高的原因，是这只股票从来没有过这么高的价格，因此，这只股票高得让人无法购买，如果高得不能买进，那么卖出就很正常。这点听来相当现代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，对吧？他们想到的是价格，范德比尔特想到的是价值！因此，多年之后，老前辈告诉我，说他们想要描述一贫如洗的时候，总是说："他放空哈林股！"

很多年前，我跟古尔德的一位老交易员谈话，他认真地跟我保证，说古尔德先生不但是最不平常的人——老德鲁心有余悸地说："被他碰到就是死亡！"指的就是古尔德——而且他远远胜过过去和现在的所有其他作手。他一定是真正的金融奇才，才会有这么多的成就，这点毫无疑问。即使是相隔这么久远，我还是可以看出他拥有适应新情况的惊人能力，这一点在交易者当中非常宝贵。他毫无困难地改变攻防方法，因为他比较关心操纵股性，比较不关心股票投机。他炒作是为了投资，而不是为了使市场改变。他很早就看出要赚大钱要靠拥有铁路，而不是在证券交易所中炒作铁路股票。他当然利用股票市场。但是我猜这样是因为股市是最快、最容易快速轻松赚钱的地方，而且他需要几百万、几千万美元，就像老亨廷顿（Collis P. Huntington）总是缺钱，因为他需要的钱，总是比银行愿意借给他的钱多出两三千万美元。有远见、没有钱，只能忧心如焚；有钱，远见就代表成就，就代表权利、代表金钱等等。

当然，炒作并不局限于当年的这些大人物，也有很多比较次要的作手。我记得一位老交易员告诉过我一则故事，跟60年代初期的情形和道德状况有关，他说："我对华尔街最早的印象，是第一次拜访金融区时的情形。家父在那里有些事情要办，不知道为了什么原因，他带我一起去。我们沿着百老汇走，我记得我们在华尔街转弯，再沿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着华尔街走，就在我们走到宽街或者大概是拿梭街（Nassau Street）的时候，来到现在信孚银行（Bankers Trust New York Corporation）大楼所在的街口，我看到一群人跟着两个男人。第一个男人向东走，装出不在乎的样子，他后面跟着另一个男人，这个人脸色通红，一只手拿着帽子疯狂地挥舞，另一只手在空中握拳乱挥。他非常大声地喊着：'吸血鬼、吸血鬼！资金的价格是多少？吸血鬼！吸血鬼！'我可以看出，大家从窗户探出头来。当年还没有摩天大厦，但是我敢肯定二楼、三楼的人都探头出来看。家父问怎么回事，有人回答了一些话，我并没有听。我太忙着紧紧抓住家父的手，以免人群推挤，把我俩分开。人群就像街道上常见的群众一样，一直在增加，我觉得不安。惊异的群众从拿梭街和华尔街冲过来，也从华尔街东西两端跑来。最后我们挤出了人群，家父跟我解释说：那个喊着'吸血鬼'的人是某某人。我已经忘记他的名字，但是他是纽约市里主力股的最大作手。据了解，除了小雅各之外，他赚过和亏过的钱，超过华尔街上的任何一个人。我记得小雅各的名字，是因为我觉得一个成人叫这种名字很好玩。另一个被人叫作吸血鬼的人，因为是从事锁住资金而声名狼藉。他的名字我也忘了。但是我记得他长得高高瘦瘦、脸色苍白。当年，内线集团曾经用借钱的方式，把资金占住，或者应该说，让证券交易所里想借钱的人能够借到的资金减少。他们会去借钱，取得保付支票。实际上，他们并没有把钱领出去，拿到别的地方利用。这样当然是操纵。我认为，这也是一种炒作的形式。"

我同意这位老先生的话，这是我们今天所没有的炒作方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章

不要指望把利润救回来，在还能出脱而且能够廉价出脱时，赶快脱身

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街仍然津津乐道的伟大股票作手当中，我从来没有亲身跟其中任何一位谈过话。我说的不是领袖，而是作手。他们都是我的时代之前的人物。不过我第一次到纽约时，所有作手中最伟大的詹姆斯·吉恩声势正如日中天。但是，那时我只是个少年，只关心如何在一家可靠的证券公司里，再度创造我在故乡的空中交易号子中的成就；而且，话说回来，也是因为吉恩当时忙着炒作美国钢铁公司股票，这是他在炒作上的精心杰作。我那时没有炒作的经验，对炒作或炒作的价值或意义也没有真正的了解，而且就炒作而言，我对这种知识也没有迫切的需要。要是我居然想到炒作，我猜是因为我一定把炒作当成高级骗术，在骗术当中，空中交易号子用在我身上的那些手段，属于低级的骗术。从那时候起，我在炒作方面听到的那些话，大部分都是推测和怀疑，猜测的成分超过明智的分析。

熟识吉恩的人不止一次告诉我，说他是华尔街历来最勇敢、最聪明的作手。这一点有很重大的意义，因为，伟大的交易者有好多个。现在全都被人忘掉了，不过，在他们声势如日中天时，他们都是国王，是一天的国王！他们靠着报价纸带，从默默无闻，在金融圈发迹，成就盛名。然而，小小的纸带没有足够的力量，不能使他们在那里停留很久，难以青史留名。总之，吉恩毫无疑问是他那一代最优秀的作手，那是一段长久而多彩多姿的日子。

他利用对股票游戏的知识，利用他作手的经验和才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能，为哈维梅尔兄弟提供服务，哈维梅尔兄弟希望他替美国糖业公司股票发展出市场。吉恩当时一无所有，否则他一定会继续靠着自己的力量操作，他真是一位不得了的大赌徒！他在美国糖业公司上操作成功，使这只股票变成交易者的最爱，很容易买卖。在这件事情之后，他一再被内线集团请去操盘。有人告诉我，在这些内线集团的炒作中，他从来不要求或接受费用，而是要求像集团的其他成员一样，得到一份他应得的利润。股票在市场上的表现当然全部由他负责，通常双方之间都会有背叛偷跑的闲话，他和惠特尼—瑞恩（Whitney-Ryan）帮的争执，就是起源于这种指责。作手要让同伴误解不难。同伴不会像他一样，看清自己的需要。我从自己的经验了解这一点。

令人遗憾的是，吉恩在他最伟大的杰作，也就是1901年春季，成功地炒作美国钢铁公司股票这件事情上，没有留下精确的记录。就我所了解，吉恩从来没有跟摩根先生谈过这件事。摩根的公司透过塔尔伯特·泰勒公司（Talbot J. Taylor & Co）打交道，吉恩则以这家公司作为总部。塔尔博特·泰勒是吉恩的女婿。我敢说吉恩这番辛劳，代价包括从自己的努力中获得乐趣。那年春季，他在自己炒热的市场中交易，赚了几百万美元，大家都很清楚这件事。他告诉我一位朋友说，在几周的时间里，他在公开市场上，为负责承销的集团卖出超过75万股。要是你考虑到两件事情，就知道这样的成绩不差，第一，这只股票是没有经过考验的新股，公司的资本额比当时美国的国债总额还大；第二，同一个时候，在吉恩协助创造的同一个市场里，雷德、李兹、穆尔兄弟、亨利·菲利浦其他钢铁业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巨头，也对大众卖出几十万股。

当然市场大势对他有利。不只实际的经济如此，人气和他毫无限制的财力支援使他能够成功。我们当时的景气不但是一个大多头市场，而且那种荣景和心态不太可能再出现。难以承受的证券恐慌后来才发生，吉恩在1901年炒高到55美元的美国钢铁公司普通股，到1903年恐慌时，跌到10块钱，1904年跌到$8\frac{7}{8}$美元。

我们不能分析吉恩的炒作行为。没有他写的书，详细的记录也不存在。如果能了解他在联合铜矿公司（Amalgamated Company）怎样炒作一定很有意思。罗杰斯（H. H. Rogers）和威廉·洛克菲勒（William Rockefeller）也尝试在市场上抛掉他们多余的股票，却失败了。最后他们要求吉恩替他们售出持股，他也同意了。请记住，在罗杰斯的时代，他自己是华尔街上最能干的企业家之一，而威廉·洛克菲勒是整个标准石油集团当中最大胆的投机客。事实上，他们拥有等于毫无限制的资源、崇高的名声和在股票游戏中打滚多年的经验。然而他们还是得求吉恩帮忙。我提到这件事，是要让你知道，有些工作确实要由专家去做。这是一只广受推荐的股票，由美国一些最伟大的资本家支持，却卖不出去，想卖出去，非得牺牲很多金钱和名声。罗杰斯和洛克菲勒具有足够的智慧，认定只有吉恩能够协助他们。

吉恩立刻开始工作。他面对的是多头市场，他一共在面值上下卖出22万股联合铜矿。他出脱了内线人士的持股之后，大众还继续买进，价格又上涨了10点。内线人士看到大众多么热心地买进这只股票时，反倒变成对他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放掉的股票看好。有一个故事说，罗杰斯真的建议吉恩做多联合铜矿。要是说罗杰斯打算倒货给吉恩，不太能够让人相信。罗杰斯太精明了，一定知道吉恩不是待宰羔羊。吉恩照他平常的方式行事——也就是在大涨之后，一路压低，大量出货。当然，他的战术行动由他的需要主导，也由每天变化的小波动主导。在股票市场中，就像在战场上一样，最好牢牢记住战略和战术的差别。

吉恩最信任的一个人——他是我所知道最善于用假蝇钓鱼的人——几天前才告诉我说，在联合铜矿一役中，吉恩某一天会发现，他几乎空无一股，也就是手头没有他先前为了抬高股价，被迫买进的股票；隔天他会买回几千几万股。再过一天，他大致上又会卖出。然后他会完全不理会市场，看看市场如何自行行动，也让市场习惯这种情形。到他真正要卖出持股时，他会像我告诉你的那样，一路压低出货。一般大众总是期望会有反弹，而且空头也会回补。

在这场炒作中，与吉恩最熟悉的人告诉我：吉恩替罗杰斯和洛克菲勒卖出持股，让他们得到大约2,000万或2,500万美元现金后，罗杰斯送给他一张20万美元的支票。这点让你想起百万富翁的太太，给纽约大都会歌剧院的清洁女工0.5个美金，酬谢她替她找到价值10万美元的珍珠项链。吉恩把支票退回去，附上一张客气的纸条说，他不是号子的交易员，他很乐意能够帮了他们一点忙。他们留下支票，写了一封信告诉他，说他们很乐意再度跟他合作。不久之后，就是这位罗杰斯好心地给吉恩明牌，要他在130美元左右，买进联合铜矿！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真是天才作手！好一个詹姆斯·吉恩！他的私人秘书告诉我，市场照他的意思发展时，吉恩先生很容易发脾气；认识他的人说，他的暴躁表现在冷嘲热讽的言辞里，这些话让听到的人长久难以忘记。他亏钱时脾气最好，表现上流社会教养良好的样子，人很亲切、风趣，喜欢说警句。

他拥有投机成功所必须具备的最优越心性，在任何地方投机都能成功。他显然不会跟大盘作对。他具有十足的大无畏精神，但是绝对不鲁莽。如果他发现自己错了，他可以在转瞬之间回头，而且会立刻这样做。

从他的时代到现在，证券交易所的法令已经有了太多的变化，旧法令的执法也比以前严格太多了，证券买卖和利润也有太多新的税负等等，因此，这个游戏似乎不同了。吉恩巧妙地用来赚钱的手法，现在不能再利用了；而且有人肯定地告诉我们，华尔街现在的商业道德已经提高到了比较高的水准。不过，我们可以公平地说，吉恩在美国金融历史的任何时期，都会是一位伟大的作手，因为他是一位伟大的股票操作者，彻头彻尾了解投机游戏。他能有这种成就，是因为当时的情况容许他这样做。他在 1922 年进行操作，一定会像在 1901 年那样成功，也一定会像他 1876 年初次从加州到达纽约时一样成功，当时他在两年内赚了 900 万美元。有些人的步伐远比一般民众快多了。他们注定是领导人才，不管民众有多少变化。

其实变化绝对没有你想象的那么剧烈。报酬的确没有这么大了，因为现在不再是开路先锋的工作，因此，也没有开路先锋的那种报酬。但是在某些方面，炒作比以前容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易，在其他方面却比吉恩的时代难多了。

广告毫无疑问地是一种艺术，利用大盘作为媒介炒作，是一种广告艺术。大盘应该叙述作手希望看盘的人看到的事情。故事越真实，越有说服力，故事越有说服力，广告效果越好。今天的作手不但必须让一只股票看来很强劲，而且要使这只股票确实很强劲。因此，炒作必须根据健全的交易原则。这就是为什么吉恩会成为这么神奇的作手，他从头开始，就是绝佳的交易者。

炒作这个名词已经带有刺耳的意味，需要一个化名。我认为如果炒作的目标是出售大笔股票，炒作过程本身没有什么很神秘或不正当的地方，当然，先决条件是这种操作不能伴随着误导。毫无疑问地，作手必须在投机客中间找到买主。他求助于希望为自己的资本赚到庞大报酬，因此愿意承受超过正常商业风险的人。对于知道这一点、却把自己不能轻松赚到钱归咎别人的人，我不会有多少同情心。这种人赚钱的时候十分聪明，但是亏钱时，别的人就是坏蛋，是作手！炒作这个字眼在这种时刻，从这种人的嘴巴里说出来，就暗示是别人用做了暗记的纸牌作弊。但是情形不是这样。

通常，炒作的目标是要发展出市场性，也就是能够在任何时候，以某一个价位，出脱相当大量的股票。当然，内线集团可能因为市场大势反转，发现自己无法出脱股票，否则就得承受大到令人不满的牺牲。这时他们可能决定雇用一位专家，认为他的技术和经验，能够让他推动一种有秩序的撤退，而不是承受可怕的溃败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你会注意到，我没有谈目的在于尽量以最低价吸进相当大量股票的炒作，例如买进股票取得控制权的操作，因为现在这种事情不常发生。

古尔德希望确实掌握西联汇款的控制权，决定大量买进这只股票时，很多年没有出现在证券交易所交易大厅的华盛顿·康纳（Washington E. Gonnor），突然亲自出现在交易所的西联汇款股票交易处。他开始叫进西联汇款股票。所有场内交易员都笑他愚蠢，居然会认为他们这么单纯，因此，很高兴的把他想要的所有西联汇款股票，全都倒给他。他们认为这种手法太拙劣了，以为他假装古尔德先生希望买进西联汇款，就可以拉抬这只股票的价格。这样是炒作吗？我想我只能回答“是，又不是”。

就像我说的，在大部分情况下，炒作的目的是要以最好的价格，卖出大量的股票给一般大众。这样不只是卖出的问题而已，也是分散出货的问题。从每方面来看，一只股票由1,000个人持有，比由一个人持有，显然好多了，这样对市场比较好。因此，作手必须考虑的不只是用很高的价格卖股票，也要考虑股票分散的性质。

如果你后来不能引诱大众，从你手上接走你的股票，把价格拉抬到很高的水准就没有什么道理。没有经验的作手尝试在头部出脱股票却失败时，老前辈会显出很聪明的样子，告诉你说：你可以把一匹马牵到水边，却不能强迫它喝水。多么有创意的家伙！事实上，炒作的一条规定你最好记牢，这条规定吉恩和一些能干的前辈很清楚。就是股票要尽量炒到最高价，然后一路压低，散给大众。

让我从初步谈起，假设有一个人、一个承销机构、内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线集团拥有大笔的股票，希望用最高的价格卖出。这只股票在纽约证券交易所正常挂牌。卖股票最好的地方应该是公开市场，最好的买主应该是一般大众。和卖股票有关的谈判由一个人负责。这个人是公司目前或过去的合伙人，他尝试在证券交易所卖出这只股票，但是没有成功。他现在已经十分熟悉股市的作业，或是很快就会熟悉。他知道需要一个比他更有经验、更有才华的人来做这件事情。他从传说中听到或自己知道有好多个人，在处理同样的交易时很成功，他决定利用他们的专业技巧。他找其中一个人，就像他生病时去看医生，或是需要工程方面的技术时，去找工程师一样。

假设他听说我这个人精通股票游戏。我想他会尽一切力量，找出跟我有关的资料。然后安排见面，到了适当时间，他会到我的办公室来看我。

当然，很可能我正好了解这只股票，知道这只股票代表的价值。知道这些事情是我的工作，也是我谋生的方法。客人告诉我，他和他的同伴希望做什么，要求我承担这个工作。

现在该我说话，我要求提供所有我认为需要、能让我清楚了解这个任务的资料。我判定这只股票的价格，评估在市场上销售的可能性。这些事情加上我对目前大势的评估，又帮忙我判断这个操作任务成功的可能性。

如果我的信息让我得到满意的看法，我会接受这个建议，当场告诉他我提供服务的条件是什么。如果他接受我的条件——酬劳和条件——我就立刻开始工作。

我通常会要求得到一大笔股票的认购权，而且也会得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这种权利。我坚持累进式的认购权，因为这样对有关的各方面最公平。认购权的价格从略低于目前的市场行情开始，然后逐步上升。例如，我得到10万股的认购权，这只股票现在的行情是40美元。我的认购权最先是用35美元认购几千股，另一笔是37美元，再过来一笔是40美元，然后是45美元和50美元，就这样一直往上升，升到75美元或80美元。

如果因为我的专业努力、我的炒作，使价格上涨，如果到了最高价位，这只股票的需求相当大，我可以卖出相当大量的股票，那时我当然会执行认购这只股票的权利。我赚钱了，但是我的客户也赚钱。这样是应该有的情形。如果我的技术正是他们付钱所寻找的东西，他们应该会得到其中的价值；当然，有时候集团可能会以亏损结束，但是，这种情形很稀少，因为除非我看出自己有利可图，否则不会承接这种工作。今年我在一两个个案上，没有那么幸运，没有赚到利润。原因有好几个，但这是另一件事情了，以后我或许会说出来。

一只股票多头走势的第一步，是宣传有一个多头走势正在发动的事实。听起来很好笑，不是吗？你再想一想，其实没有听起来那么好笑，对吧？事实上，最有效的宣传方法是你诚心诚意、要让这只股票变得活跃而且强劲。所有该说的话说完，所有该做的事情做完之后，全世界最有力量的公关人员是股价机器，最最有效的广告媒体是盘势。我不必替客户推出任何宣传文件，不必告诉报纸这只股票的价值或敦促财经报道指出这家公司的展望。我也不需要有追随的群众。我只要让这只股票变得很熟络，就能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达成这些我非常渴望完成的事情。股票交易热络时，自然而然就会有人要求解释。当然这点表示，必要的理由自己会跑出来，好在媒体上刊登，根本不必我丝毫协助。

场内交易员要的只是求交易热络。只要有一个自由市场，他们会在任何价位买卖任何股票，他们看到活络的交易时，会买卖几千、几万股，他们集合起来的能力相当大。他们一定会成为作手的第一批买盘。他们会一路向上，跟着你买卖。因此，在操作的任何阶段中，他们都是很大的推动力。我知道吉恩常常借助最活跃的号子交易员，一则隐瞒发动炒作的起源，一则也是因为他知道他们最善于扩张业务，最会散布明牌。他常常以高于行情的价格，给交易员认购权，都是口头承诺的认购权，以便他们在能够获利落袋之前，可以帮他一点忙。他让他们赚到应有的利润。要得到这些业内人士的跟随，我自己从来不必做别的事情，只要让一只股票活络就行了。交易员不会更多要求。当然，你最好要记住，在证券交易所交易大厅的场内买进股票，目的是要获利卖出。他们不会坚持得到很大的利润，但是一定得是很快能实现的利润。

我让一只股票交易热络，以便吸引投机客的注意力，原因我已经说过。我买进又卖出一只股票，交易员会跟着进出。既然有这么大笔为投机目的而持有的股票像我所坚持的那样，用认购权锁死之后，卖压通常不会很强。因此，买盘总是胜过卖盘，大众主要不是跟随作手的脚步，而是跟随号子交易员的动作。大众会进场成为买方。我会满足这种令人满意的需求，也就是我大致上会卖出股票。如果需求是应该有的那种需求，吸纳的数量会超过我在炒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作初期被迫吸进的股数，出现这种情形时，我会放空这只股票。这样是技术性的放空。换句话说，我卖出的股票数量比我的持股数量还多。对我来说，这样相当安全，因为我其实是根据自己的认购权卖出。当然，大众的需求减弱时，股价会停止上涨。这时我会等待。

接着，假设这只股票已经停止上涨。有一天盘势很疲弱。整个大盘可能会出现回档的趋势，或者有某些眼光锐利的交易员可能看出，我的这只股票毫无买盘可言，他就放空这只股票。他的群众会跟着这样做。不管原因是什么，我这只股票开始下跌。噢，我就开始买进这只股票，给它支撑，就像一只股票得到自己的公司方欢迎时，应该有的那种支撑一样。而且更妙的是，我不必吸进股票，就能支撑这只股票，也就是说，我不必增加持股总数，免得后来还必须卖出。请记住，我这样支撑股价，不会让我的财力减少。当然，我做的其实是回补我先前用较高价位放空的股票——那时大众或交易者的需求，或两者的需求，让我能够用高价放空。你总是应该明白地向交易者、也向一般大众表示，这只股票下跌时，总是会有人要。这样通常会阻止业内人士鲁莽的放空行动，也会阻止害怕的股东出脱股票。一只股票走势越来越疲弱时，你通常会看到这种卖压，如果没有得到支撑，股票随即就会有这种表现。我这种回补买单是我所谓的稳定程序中的一环。

市场扩大时，我当然一路向上卖出股票，但是始终不会大到阻止涨势。我这样是完全根据自己的稳定计划来做。显然，我在合理而有秩序的涨势中，卖出越多股票，越能鼓励保守的投机客，他们比鲁莽的号子交易员多多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，而且股价一定有疲软的日子，我卖得越多，在这种日子里，越有力量给这只股票强大的支撑。我因为始终维护放空头寸，因此，能够处在完全不危及自己，又能支撑股票的状况中。通常，我在价格让我有利可图时开始卖出。但是，我经常在没有获利的情况下卖出，目的只是要创造或增加自己的买进力量。这是我所谓毫无风险的买进力量，我的工作不只是要拉抬价格，或是替顾客卖出一大笔股票，也要替自己赚钱。这就是我为什么不要求客户提供操作资金的原因。我的费用由成功与否决定。

当然，我刚才所说的不是我一成不变的做法。我既没有一种僵硬的系统，也不遵照这种系统操作。我根据状况，随时修改自己的条件。

如果一只股票想要散出去，应该尽可能地炒作到最高价，然后卖出去。我重复这一点，一则因为这是基本原则，一则因为大众显然都相信所有的卖压都是在头部出现。有时候一只股票会变得步履蹒跚，在这种情况下股价不会上涨。这时就是卖出的时机。你的卖压自然会造成股价下跌，而且会跌的比你想象的还深，但是你通常可以把股价拉上来。只要我炒作的股票在我的买单下回升，我就知道我安全无虞，必要时，我会信心十足、毫不畏惧地用自己的资金买进，就像我买进任何其他表现同样情形的股票一样。这是阻力最小的路线，你还记得我谈过跟这种路线有关的交易理论吗？阻力最小的价格路线确定时，我会遵照这个路线前进，不是因为我在那个特定时刻炒作那支特定的股票，而是因为我从头到尾、始终都是操作股票的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的买盘不能拉抬股价时，我停止买进，然后开始往下卖，即使我正好没有炒作这只股票，我也会做同样的事情。你应该已经知道，出脱一只股票的主要方法，是要一路往下卖。在股价下跌时，可以出脱这么多股票，的确令人震惊。

我重复说这一点，在炒作过程中，我从来没有忘记是股票交易者。毕竟我在炒作时碰到的问题和操作时一样。作手不能让股票照自己的意思波动时，所有的炒作都要结束。你炒作的股票没有照应有的情形波动时立刻出脱。**别跟大盘理论。不要指望把利润救回来，在还能出脱且能够廉价出脱时，赶快脱身。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章

在景气热潮中，大众总是先赚到很多钱——账面上的利润，而且始终是账面上的利润

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我很清楚这些通则都不会让人印象特别深刻。通则很少能够这样。如果我举出一个确实的例子，或许我可以说明得更清楚。我会告诉你我怎么把一只股票拉抬30点，在这样做的时候，只吃进了7,000股，却发展出一个几乎可以吸纳任何大量股票的市场。

这只股票叫帝国钢铁（Imperial Steel），是由一些声誉很高的人推出上市，而且得到相当好的宣传，被认定为是资产股。大约30%的股票由几家华尔街的公司销售给一般大众。但是这只股票挂牌后，没有大量的交易。偶尔有人问到这只股票时，一两位内线人士，也就是原来这只股票承销团的成员，会说这家公司的盈余胜过预期，展望十分令人鼓舞。这点的确很正确，事实上也很好，却不是让人十分兴奋，而且缺乏投机诱因。再从投资的观点来看，价格稳定和持续配股的能力还没有得到证实。这只股票从来没有出现过让人注目的波动。这只股票太温和了，在内线人士发布非常真实的报告之后，也没有过随之而来的上涨。另一方面，价格也不会下跌。

帝国钢铁保持这种不出名、没有人歌颂、没有人报明牌的状况，成为一只没有人卖出所以不会下跌的股票。没有人卖出，是因为没有人喜欢放空一只股权不很分散的股票，因为这样空头会处在十分不利的地位，任由持股充足的内线集团摆布；同样的，也没有什么诱因让人买进这种股票。因此对投资人来说，帝国钢铁成为一只投机股。对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机客来说，这只股票又不死不活，是一只你一买进做多，它就很容易陷入昏睡套牢状态的股票，使你的投资理念反对你买进。一个人被迫拖着一具尸体一两年，损失总是会比尸体本身的原始成本高，有真正的好东西出现时，他一定会发现自己被套得动弹不得。

有一天，帝国钢铁的公司方一位重要成员，代表他自己和他的同事来看我。他们希望为这只股票创造市场，他们控制了 70% 没有散出去的股票。他们希望我处理他们的持股，卖到比他们设法在公开市场卖出应该还高的价格。他们希望知道我要什么条件，才会接受这个工作。

我告诉他，几天之内我会让他知道我的条件。然后，我研究这只股票，请一些专家调查这家公司的各个部门，包括生产、业务和财务部门。他们对我提出不偏不倚的报告。我不是要寻找优点或缺点，只是要寻找事实现状而已。

报告显示，这只股票是很有价值的资产。如果投资人乐意等一阵子，公司的展望会证明：以目前的市场行情，买进这只股票一定划得来。在这种情况下，就各种市场波动来说，股价上涨其实是最常见、最合理的波动，也就是说，在考虑过未来之后，股价应当上涨。因此，我看不出自己有什么理由，不能够谨慎而有信心地承担帝国钢铁的多头炒作工作。

我通知这个人，他到我的办公室来详谈细节。我把自己的条件告诉他。我提供这种服务不要求现金报酬，而是要求 10 万股帝国钢铁的认购权，认购价格从 70 美元一直上升到 100 美元。对某些人来说，这样看来是一笔很大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用，但是他们应该考虑到，内线人士绝对无法用 70 美元的价格，卖出 10 万股，甚至想卖 5 万股都办不到。这只股票没有市场。所有获利和展望极为优异的宣传都没有吸引买盘，没有吸引到多大的买盘。此外，除非我的委托人首先赚上几百万美元，否则我也拿不到现金报酬。我可以赚的不是高得离谱的销售佣金，而是相当公平、依据成功与否而定的费用。

我知道这只股票具有真正的价值，大盘的状况看涨，因此，有利于所有好股票涨价，我认为我应该能做得相当好。我的意见让我的客户深感鼓舞，立刻同意我的条件，这个交易一开始就充满愉快的感觉。

我尽量彻底地保护自己。公司方拥有或控制大约 70% 的流通股本。我要他们把 70% 的股本在一个信托合约下存起来。我不打算被大股东当成垃圾场。大部分的持股稳稳地锁定后，我仍然有 30% 散落在外的股票要考虑。但是，这是我必须承担的风险。有经验的投机客不指望从事完全没有风险的行动。事实上，所有的股票同时拥进市场的可能性，不会比人寿保险公司的所有顾客，在同一天的同一个小时死亡的可能性高。股票市场和人的寿命一样，都有未经刊行的精算表。

我保护好自己，不受这一类可以避免的股市交易风险侵害后，准备开始行动。我的目标是要让我的认购权有价值。要达到这个目的，我必须拉抬价格，发展出一个我可以卖出 10 万股的市场——这 10 万股是我拥有认购权的股票。

我做的第一件事情是找出在股票上涨时，有多少股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能拥进市场。这件事我的经纪商很轻松地就做到了，他们毫无困难地就确知，在比目前行情略高的价位上，有多少股票求售。我不知道是否场内的撮合专家告诉他们，场内的账户中有哪些卖单，目前的行情名义上是 70 美元，但是，以这种价格，我连1,000股都卖不掉。我甚至没有证据显示在这个价位或者更低一点的价钱，会稍稍有一些需求。我必须根据经纪商告诉我的资料行动。但是这些资料不足以让我知道求售的股票数量有多大，需求有多小。

我一得到这几点的资料后，就悄悄地在 70 美元和稍高一点的价位，吃进所有挂出的股票。我说“我”的时候，你知道我指的是我的经纪商。这些卖单是一些小股东挂出的，因为我的顾客在锁好自己的筹码之前，自然已经取消他们可能发出的任何卖单。

我不必买进多少股票。此外，我知道适当的涨势会带来其他的买单——当然也会带来卖单。

我没有给任何人有关帝国钢铁会上涨的消息。我不必这样。我的工作是靠着最好的宣传，直接影响人气。我不是说，绝对不需要多头宣传。完全新股票的价值，就像宣传羊毛制品、鞋子或汽车的价值一样合理，而且的确有需要。精确、可靠的消息应该由大众说出来。但是，我的意思是，我这方面的所有需要，大盘都会替我做好。我前面说过，有信用的报纸总是设法刊出解释市场波动的文章。这就是新闻。读者不只要求知道股市发生什么事情，也要求了解其中的原因。因此，作手不必费吹灰之力，财经记者就会刊发出所有能够采访到的信息和谣言，也会分析盈余报告、产业状况及展望。简单地说，会说出能够为涨势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提供任何解释的新线索。记者或熟人问我对这只股票的意见时，如果我心目中有一只股票，我会毫不犹豫地说出来。我不必自动提出建议，也从来不报明牌，但是，我用秘密的方式操作毫无好处。同时我知道，所有报明牌的人当中，所有的业务代表当中，最优秀、最有说服力的就是盘势。

我以 70 美元或略高的价格，吸进所有求售的股票时，就消除了市场上的这种压力。就交易的目的而言，这样自然指明帝国钢铁阻力最小的路线，就是明显的向上。交易大厅观察力敏锐的交易员一看到这种情形，就合理地假设这只股票即将上涨，上涨幅度他们不可能知道，但是他们所知道的事情，足以促使他们开始买进。他们对帝国钢铁的需求，完全是这只股票明显的上涨趋势促成的，盘势是最不会错的多头信息！我立刻满足这种需求。我把开始时从套得筋疲力尽的股东手中批来的股票卖给这些交易员。我当然会小心的卖出。我乐于供应这些需求。我不会在市场上强力推销我的股票，我不希望涨势太快，在这种发动阶段，我卖掉 10 万股中的一半，一定不是好事。我的任务是创造一个市场，让我能够出售所有的持股。

但是，即使我只卖出交易员急着想买的数量，市场也还是暂时失去了我的买盘，这种买盘是我到目前为止，一直稳定提供的。到了适当时机，交易员会停止买进，价格就停止上涨。这种情形一出现，失望的多头就会开始卖出，涨势一停止，买进理由就会消失的，交易员也会卖出。但是我已经准备好，要应付这种卖压，股价下跌时，我把先前以高出几块钱卖给交易员的股票买回来。我知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我这样买回股票一定会阻止跌势，价格停止下跌时，卖单也会停止挂出。

然后我重新再来一遍。一路向上吃下所有求售的股票，这些股票数量不会很多，价格会再度开始上涨，从高于70美元的起涨点开始上涨。你别忘了，下跌时有很多股东非常希望他们已经把股票卖掉，但是不愿意在头部之下3、4点的价位卖出。这种投机客总是会发誓说：下次再有反弹，他们一定会卖出。他们在股价上涨时挂出卖单，然后看到股价走势改变，就改变了心意。当然，总是有一些力求安稳的快枪手会获利卖出，对他们来说，利润总是应该要落袋的利润。

这样之后，我只需要重复这种过程，交互买进和卖出，但是总是把股价拉抬得更高。

有时候，你吸进所有求售的股票之后，急遽拉抬股价会有好处，你炒作的股票会出现可以称为急涨的走势。这样是绝佳的广告，因为涨势会使大家议论纷纷，也会吸引专业交易者和喜欢交投热络的投机大众。我认为这种人相当多。我在帝国钢铁这只股票上这样做，急涨带来的需求我会全数供应。我的卖单总是使涨势在幅度和速度上，受到一定的限制，我一路向下买，又一路向上卖，不只是抬高了价格，也为帝国钢铁发展出市场性。

我开始炒作这只股票之后，再也没有谁不能自由买卖这只股票的情形了。我的意思是，买进或卖出相当大量的数目，却不会造成股价过度波动。买进之后，遭到遗弃，或是卖出之后，被轧得死去活来的恐惧消失了。因为大家相信帝国钢铁的市场会持续下去，股票逐渐散到专家和大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众手中，这一点跟股价波动促使大家产生信心有关。当然，热络的交易也使很多其他的困难消失。最后，在我买卖几千、几万股之后，我成功地把这只股票拉抬到面值之上。一股100美元使每一个人都想买进帝国钢铁，为什么不买呢？每一个人都知道这是一只好股票，过去是便宜货，现在仍然如此。涨势就是证据。一只股票既然能够从70美元上涨30点，就可能从面值的100美元再上涨30点。很多人都这样认为。

在拉抬价格上涨30点时，我只吸进了7，000股。这批持股的平均价格大约是85美元。这表示我每股赚了15块。虽然利润还在账面上，但是我的全部利润当然是比这些钱多多了，而且是十分安稳的利润，因为我已经创造出一个我可以卖出所有持股的市场。这只股票会在明智的炒作下继续走高，而我拥有10万股的认购权，认购价位逐步上升，从70美元开始，最高价是100美元。

后来，情势发展使我没有执行自己的计划，没有把账面利润化为现金。如果容许我自夸，我会说这是一次高明的炒作，完全合法，而且成功是势所必至。这家公司的资产很有价值，股票在较高的价位也不贵。原来的承销集团中有一些成员，希望确保这只股票的控制权，这是一家拥有雄厚财力的银行。控制像帝国钢铁公司这样生意兴隆、日渐成长的公司，对银行来说，可能比由投资散户控制还有价值。总之，这家银行要求我让出这只股票的所有认购权。这点表示我有庞大的利润，我立刻接受了。在我能够大笔卖出，得到相当高的利润时，我总是很乐意卖光。我对自己在这只股票上的获利相当满意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我处理掉自己10万股的认购权之前，我得知这些银行家聘用了比较有经验的专家，对这家公司做了更彻底的评估。他们的报告足以让这家银行向我提出收购的建议。我仍然保有几千股帝国钢铁。我对这只股票有信心。

我在炒作帝国钢铁时，没有任何不正常和不健全的地方。只要我的买盘促使价格上涨，我知道一切没有问题。股票有时候会拉抬不动，这只股票却从来没有步履蹒跚的时候。你发现股票对你的买进没有适当反应时，你不需要更好的明牌，就应该卖出。你知道如果一只股票有价值，而且市场大势很适合。你总是可以在股价下跌之后把它拉上来，即使是下跌了20点，也一样可以拉高。但是，在帝国钢铁这只股票上，我从来不必做这样的事情。

我在炒作股票时，从来没有忘了基本的交易原则。或许你会很奇怪，为什么我重复说这一点，或者是为什么反复地说明我从来不跟大盘理论，也不会因为市场的行为对大盘生气。你一定会认为，在自己的事业上赚了几百万美元，而且经常在华尔街上操作成功的人，一定会了解必须冷静地玩这个游戏，对吧？要是你知道有一些最成功的公司方股票炒作好手，经常因为市场没有照他们的意思推动，表现得像焦虑不安的女人一样，你一定会大吃一惊。他们似乎把这种事当成对个人的侮辱，于是他们因为先丧失了好脾气，进而丧失金钱。

关于卜兰迪和我自己之间的不和，外面有很多蜚短流长。大家受到误导，预期我们会因为某一件股票操作的案子，发生激烈的争执，这次操作结果失利，也可能因为其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中有些欺骗行径，而使我——或他——付出数百万美元的代价，或是遭到类似的损失。噢，实际情形不是这样。

卜兰迪和我是多年的好朋友。他有很多次告诉我一些信息，我利用之后都能获利。我也给过他一些建议，他可能听了，也可能没有听。要是他听了，他会省下一些钱。

他是推动石油产品公司（Petroleum Products Company）上市和释股的主要负责人。这只股票大致成功地上市之后，整体大势较坏，这支新股的表现不如卜兰迪和他同伴的预期。基本情势又见好转后，卜兰迪组织了一个操作小组，开始操作油品公司。

关于他的技巧如何，我不能告诉你什么。他没有告诉我他怎么操作，我也没有问他。但是虽然他在华尔街上经验丰富，而且他的聪明过人毫无疑问，显然他所做的一切结果毫无价值，这个集团没有花多少时间，就发现他们没有办法出脱很多股票。他一定试过他所知道的一切方法，因为集团操盘人除非觉得自己不能胜任，否则的话，不会要求由外人来取代他，而这一点是一般人最不愿意承认的事情。总之，他来找我，友善地寒暄一会儿之后，他说他想要我负责推展油品公司，散出这个集团总数略微超过 10 万股的持股。当时这只股票的价格是 102～103 美元。

在我看来，这件事情暧昧不明，我婉谢他的提议。但是他坚持要我接受。他把这件事情从个人的立场提出来，所以最后我同意了。我天性不喜欢牵扯上我没有信心会成功的事业，但是我也认为一个人对亲朋好友有一些责任。我说我会尽最大的力量，不过我告诉他，我对这件事情并不觉得自傲，并且列举出我一定会遭遇到的不利因素。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是卜兰迪只是说，他没有要求我保证替这个集团赚几百万美元的利润。他确信如果我接手，我会做出让每一个理性的人都满意的结果。

我的情形就是这样，答应做一件违反我判断的事情。就像我担心的一样，我发现情形很困难，主要起因于卜兰迪替这个集团炒作这只股票时，所犯下的一些错误。但是对我不利的主要因素是时间。我深信我们迅速接近多头涨势的尾声，因此市场状况虽然有改进，让卜兰迪大受鼓舞，最后一定会证明这只是短暂的反弹。我害怕在我能够让油品公司股票有所作为之前，市场一定会再度转为空头市场。不过我既然已经许下诺言，就决定尽我最大的力量去做。

我开始拉抬价格，却不很成功。我想我把股价拉到107美元左右，这样相当不错，我甚至能够卖出一些股票。股数不多，但是我很高兴没有增加这个集团的持股总数。有很多不属于这个集团的人正在等待小幅上涨，好倒出他们的持股，对他们来说，我是他们天赐的良机。要是整体情势好一点，我也应该会有比较好的表现。没有早一点叫我操盘真是太糟了。我觉得我现在所能做的，是尽量让这个集团在损失最少的情况下出脱持股。

我请卜兰迪来，告诉他我的看法。但是他开始反对。接着我跟他解释为什么我采取这种立场，我说："卜兰迪，我可以很清楚地感觉到市场的脉动。你的股票没有人跟进。看出一般大众对我的炒作到底是什么反应，不需要什么技巧。你听我说，你把油品公司股票尽量弄得有吸引力，而且随时都给予所需要的一切支持，却只发现大众毫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不理会，你就可以确定一定有什么问题，不是这只股票有问题，而是市场有问题，逆势而为绝对没有用。你要是这样做，注定会失败。有人跟进的时候，操盘经理应该乐于买进自己的股票，但是如果他是市场上唯一的买盘，他还买的话，就是笨蛋了。我每买进5,000股，大众应该乐于或有能力多买5,000股。但是我绝对不愿意当唯一的买盘。如果我这样做，我只是抱满我不需要的一些做多的股票，现在只有一件事情可以做，就是卖出。卖出的唯一方法就是卖出！”

“你是说不管什么价格都卖出？”卜兰迪问道。

“对！”我说，我看得出他要开口表示反对，“如果我要卖出这个集团的股票，你可以确定价格一定会跌破面值，而且——”

“喔，不行，绝对不可以！”他叫着说。你听他的声音，一定会以为我在邀请他加入自杀俱乐部。

“卜兰迪，”我跟他说，“股票炒作的基本原则是要拉抬股票以便卖出。但是你在上涨时，不能大量卖出。你办不到。大量卖出是要从头部一路下跌时卖出。我不能把你的股票拉高到125美元或130美元。我希望这样做，但是根本做不到。所以你必须从现在的价位开始卖出。在我看来，所有的股票都会下跌，油品公司不会成为唯一的例外。现在由集团卖出，造成股价下跌，胜过下个月由别人卖出造成重跌。反正都会下跌的。”

我看不出我说的话有什么令人伤心的地方，但是你远在中国，都可以听到他的哀号。他根本不愿意听这种话。这样绝对不行。这样会让这只股票留下糟糕透顶的记录，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更不要说这只股票在银行里质押借款，可能造成的种种不便等等。

我再度告诉他说，在我看来，世界上没有什么力量，能够防止油品公司下跌15或20点，因为整个市场都要跌这么多。我又说，期望他的股票成为令人目眩神摇的例外，是荒谬无比的事情。但是我的话变成了耳旁风，他坚持我必须支撑这只股票。

眼前是一个精明的生意人，是当年最成功的股票作手之一，曾经在华尔街的交易上赚过几百万美元，对股票投机游戏的认识，远远超过一般人。但他却在空头市场的初期，坚持要支撑一只股票。当然，股票是他的，但是这样做却很糟糕。总之，这件事情不合道理，我又跟他争论，却没有用。他坚持要我发出支撑股价的买单。

等到大盘走软，真正的跌势开始时，油品公司当然和其他股票一起跌落。实际上，我不但没有卖出，还在卜兰迪的命令下，为这个内线集团买进股票。

唯一的解释是卜兰迪不相信空头市场已经临头。我自己深信多头市场已经结束。我不但用油品公司，也用其他股票测试过，证明我最初的猜测。我没有等到空头市场宣布安全到达时，才开始放空。我当然一股都没有放空油品公司，不过我放空了其他股票。

油品公司炒作集团正如我的想象，抱满了他们开始时就持有的股票，也抱满他们徒劳无功、想拉抬价格时所吸进的股票。最后他们还是卖掉了股票，但是和我想要卖而卜兰迪不让我卖的时候相比，他们卖到的价格低了很多。不可能有别的结果。但是卜兰迪仍然认为他是正确的——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者说他自己是正确的。我知道他说我给他那种建议，原因是因为我放空其他股票，而大盘仍然往上走。这样当然是暗示说，不限价出清这个集团的持股，会造成油品公司的股票大跌，这样会协助我在其他股票的空头头寸。

这全都是胡说八道。我看淡后势，不是因为我放空股票。我看淡后势，是因为我评估大势是这样子走，我只有在自己翻多为空时，才放空股票。从错误的方向操作，不会赚多少钱，在股票市场中尤其如此。我计划出售这个集团的股票，是因为 20 年的经验告诉我说，这样是唯一可行和明智的做法。卜兰迪应该是很高明的交易者，能够像我一样看得很清楚。那个时候想要做任何事情都已经太晚。

我猜想卜兰迪和成千上万的外行人一样，有一种错觉，认为作手无所不能，什么事情都做得到。作手没有这种能耐。他做不到的。吉恩最大的成就是在 1901 年春季，炒作美国钢铁公司普通股和特别股。他能够成功，不是因为他很精明和财力雄厚，也不是因为他有一票全美国最富有的人做他的后盾。这些是他成功的部分原因，但是主要原因是大盘很适合，大众的心态也很适合。

违背经验的教训、违背常识行动不是好事。但是华尔街的傻瓜不完全都是外行人。卜兰迪对我的不满，我刚刚已经告诉过你。他觉得痛心，是因为我没有照我的意愿去炒作，而是遵照他要求我的方式去炒作。

炒作如果是要把大量的股票卖掉，只要这种炒作没有伴随着任何特意地歪曲，其中没有任何神秘、不公正或欺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

骗的内涵。健全的炒作必须以健全的交易原则为基础。大家很强调洗盘之类的旧式做法。但是我可以跟你保证，纯粹的技巧无足轻重。股票炒作跟在柜台卖股票和债券的差别，在于顾客的性质不同，而不在于诉求的性质不同。摩根公司出售债券给大众，是卖给投资人，作手散出大笔股票给大众，是卖给投机客。投资人追求安稳，为投资的资本寻求持续的投资报酬率。投机客寻求的是快速获利。

作手必须在投机客当中，寻找主要的市场，投机客只要有合理的机会，能够为他的资本得到大笔的报酬，就愿意冒比正常水准高的商业风险。我自己从来不相信盲目的赌博。我可能会大笔操作，也可能只买 100 股。但不管是那一种情形，我都必须替自己做的事情找到理由。

我清楚记得我怎么开始投入炒作游戏——也就是替别人行销股票。回想起这件事让我深感愉快，因为这件事极为巧妙地显示华尔街专家对股市操作的看法。这件事是我东山再起之后发生的，也就是 1915 年我交易伯利恒钢铁股票，开始恢复财力之后发生的。

我的交易相当稳定，运气很好。我从来不寻求在报纸上曝光，但是我也不刻意回避。同时你知道，只要有哪个作手很活跃，华尔街的专家都会夸大他们的成功和失败的故事。当然报纸会听到作手的消息，然后刊出一些谣言。根据谣言的说法，我破产过非常多次，根据同一些权威人士的说法，我也赚过千百万美元，因此我对这种报道唯一的反应，是奇怪这些报道从何而来，怎么会出现。惊异谣言怎么可能会增加这么厉害！我的交易员朋友接二连三地来告诉我同样的故事，每次故事都有一点变化、增添一些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新的材料，也变得比较详细。

我这么长篇大论，意思是要告诉你，我怎么开始替别人从事炒作的工作。我全额清偿几百万美元债务的报纸报道发挥了功效。我大进大出和获利都被报纸极度地夸大，以致华尔街上对我议论纷纷。作手炒作 20 万股就能操纵市场的日子已经过去。但是你也知道，大众总是希望找到取代旧时代领袖的人。吉恩以高明的股票作手闻名，靠自己的力量赚了几千几百万美元，使承销商和银行请求他代为操盘，替他们出售大笔的股票。简单地说，他提供的炒作服务确有需要，因为华尔街听到他过去交易成功的故事。

但是吉恩已经去世，在他之后，另外有两三个人创造了几个月的股市历史，他们因为长久以来没有活动，已经销声匿迹。我指的是几位大手笔进出的西部人，他们在 1901 年来到华尔街，靠他们手中的美国钢铁持股，赚到数千万美元。他们实际上是超级承销商，而不是吉恩那样的作手。但是他们极为能干、极为富有，在推销他们和朋友控制的公司证券方面，极为成功。他们其实不是伟大的作手，和吉恩或傅劳尔州长不同。不过华尔街仍然觉得他们有很多可以谈论的事情，他们在专业人士和比较活跃的证券商当中，当然有一批信徒。他们不再积极交易之后，华尔街再也找不到可以谈论的作手了。至少在报纸上看不到跟作手有关的消息了。

你应该还记得，1915 年证券交易所恢复交易之后，开展了一段大多头行情。随着市场规模扩大，协约国向美国购买数十亿美元的物资，使美国进入景气热潮。就炒作而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言，任何人都不必费吹灰之力，就可以为战争新娘创造没有限制的市场。很多人靠着合约，甚至靠着可以得到合约的承诺，赚到几百万美元。他们靠着友善的银行家协助，或是靠着把自己的公司放在未上市市场交易，变成了成功的股票承销商。大众会买任何经过适当宣传的东西。

景气热潮的高峰过去之后，这些承销商发现，他们在卖股票方面需要专家的协助。大众热衷于购买各式各样的证券时，其中有些人用比较高的价格买进，想要出脱没有经过市场考验的股票并不容易。在景气高峰之后，大众确实了解任何东西都不会再涨。这不是买方变得比较聪明，而是盲目的买进已经结束。心态已经改变。价格甚至不必下跌才会让大家悲观。只要市场变得很沉闷，而且维持一段时间，就足以造成这样的效果。

每次景气热潮时，都会有一些公司成立，目的就算不是完全想利用大众对各种股票的好胃口，主要的目的也是这样。也有人迟迟才把股票拿出来承销。承销公司犯这种错误的原因，是因为他们是人，他们不愿意看到景气热潮结束。此外，只要潜在的利益够大，也值得冒险。在憧憬被希望干扰时，绝对看不到头部。一般人看到，一只在12或14美元时没有人要的股票，突然涨到30美元，这样当然是到顶了，却又涨到50美元，这样绝对是涨势的尾声了。接着这只股票又涨到60美元、70美元，然后涨到75美元。这时情势很可以肯定，几星期前这只股票的价格还不到15美元，现在当然不可能再上涨了。但是这只股票又涨到80美元，然后涨到85美元。到了这个时候，一般人因为从来不考虑价值，只考虑价格，而且因为他们的行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动不是由情势主导，而是由恐惧主导，于是就采取最容易的方法——不再认为涨势一定有到头的时候。这就是外行人虽然很聪明，不会在头部买进，却也不获利落袋的原因。在景气热潮中，大众总是先赚到很多钱——账面上的利润，而且始终是账面上的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章

在华尔街上，狗绝对不会有反对咬狗的愚蠢偏见

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一天，吉姆·巴恩斯（Jim Barnes）来看我，他不但是我的主要经纪商之一，也是我的好朋友。他说他要我帮他一个大忙。他以前从来没有讲过这种话，所以我请他告诉我到底帮什么忙，希望是我能够帮得上忙的事情，因为我确实希望报答他。然后他才告诉我说，他的公司和某一只股票有关，事实上，他们是这家公司的主要承销商，而且吃进了一大笔股票。因为情形有了变化，使他们必须卖出相当大笔的股票。吉姆希望我替他做推广的工作。这只股票是联合炉具公司（Consolidated Stove）。

我因为好多个原因，不希望跟这件事情扯上关系。但是我欠吉姆一些人情，吉姆又坚持从个人的立场要我帮忙，光是这一点，就足以克服我的反对。他是个好人，是我的朋友，我猜想他的公司跟这件事情关系很深，所以最后我同意尽力去做。

我总是认为，战争景气和其他景气之间，最明显的差别是青年银行家在股市所扮演的新角色。

这次景气是自发性的，每一个人都知道景气的起因。但是同时美国最大的银行和信托公司也尽了最大的力量，帮助各式各样的承销公司和军火制造商，让他们在一夜之间成为百万富翁。情形离谱到一个人只需要说他有一个朋友，这个朋友是联军委员会成员的朋友，就有人会送他所需要的一切资金，进行他还没有拿到的合约。我曾经听过一些离奇的故事，说小职员变成公司的总裁，做几百万美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元的生意，靠的是信托公司信任有加，借钱给他，也靠着一手转过一手，人人雨露均沾的合约。数量庞大的黄金从欧洲涌入美国，银行必须找出储存这些黄金的方法。

这种做生意的方法在老一辈的人看来，可能心生不满，但是这时已经没有多少老前辈了。在承平时期，白发苍苍的银行总裁非常适宜，但是在这种压力沉重的时刻，年轻才是主要的本钱。银行显然赚到惊人的利润。

巴恩斯和公司合伙人跟马歇尔国民银行年轻的总裁交好，深获信任，决定合并3家著名的炉具公司，然后把新公司的股票卖给大众，好多个月以来，只要是股票，大众什么股都愿意买进。

问题之一是炉具的业务极为兴旺，因此，事实上，3家公司的普通股都是成立以来，第一次能够赚到股利。大股东不希望失去控制权。在未上市市场中，这些股票的销路很好，大股东愿意释出的股票都已经卖得精光，他们对现状很满意。3家公司个别的资本额太小，小到不足以出现巨大的市场波动，这时巴恩斯的公司介入，他指出3家公司合并之后，一定够大，可以在证券交易所挂牌，挂牌之后，新股会比旧股更有价值。这是华尔街的老招数，改变股票的颜色，使股票变得更有价值。假设一只股票在以面额变得不容易卖出时，噢，有的时候，把这只股票从1股分拆成4股，可以使新股用30美元或35美元的价格卖出。这样等于旧股卖到120美元或140美元的水准，这种价位旧股根本不可能达到。

看来巴恩斯和合伙人成功地说服了一些朋友参加合并，这些朋友为了投机的目的，持有大笔葛瑞炉具公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，葛瑞炉具比较大，合并的条件是用1股葛瑞股票换4股联合炉具的新股。接着中部和西部两家炉具公司跟随老大哥的脚步，用1股换1股的条件参加合并。这两家公司在未上市市场的报价介于25到30美元之间，葛瑞炉具因为比较著名，而且分配股利，价位约在125美元左右。

为了筹募资金，从坚持卖出股票换取现金的股东手中，买断持股。也为了提供额外的营运资金，以便改善业务，负担承销费用，他们必须筹募几百万美元。因此巴恩斯拜访马歇尔国民银行总裁，总裁很好心地借给他们350万美元，质押品是10万股新公司的股票。据我所知，公司方跟总裁保证股价不会低于50美元。这是非常有利润的交易，因为其中有很庞大的价值。

公司方第一个错误是时机问题。市场承受新股的饱和点已经到达，他们应该看出这一点。但是即使是这样，如果他们不是想仿效其他公司方，获得景气最高潮时那种不合理的惊人获利，他们或许可以赚到相当多的利润。

你绝对不能轻率地认定巴恩斯和他的伙伴是傻瓜，或是没有经验的小孩子。他们都是精明的大人。他们全都熟悉华尔街的各种方法，有些人还是极为成功的股票交易者。但是，他们的所作所为不只是高估大众的购买力而已。毕竟在他们实际作测试之前，不能判定购买力的大小。他们犯的更严重错误，是期望多头市场延续得比实际的时间还长。我猜想原因在于他们曾经极为成功，特别是在迅速操作获利方面极为成功，使他们不会怀疑自己能够在多头市场转变之前，就做完这笔交易。他们都很有名，在专业交易者和证券经纪商当中有很多追随者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个案子的宣传极为成功。报纸的确慷慨地用大篇幅报道，指出原来的3家公司是美国炉具工业的化身，产品世界闻名。3家公司合并是爱国的行动，日报上有极多文章，谈到他们如何征服世界市场。亚洲、非洲、南美洲的市场已经稳如泰山。

对经常阅读报纸财经版的读者来说，这家公司董事都是耳熟能详的人物。公关工作做得非常好，不具名的内线人士对股价会有什么表现，做出极为确定、极有说服力的承诺，因而为新股创造了庞大的需求。结果在申购结束时，以每股50美元公开承销的这只股票，超额认购25%。

想想看！公司方经过好多个星期的努力，并且把股价拉抬到75美元以上，使平均股价拉到50美元之后，所能预期的最好情势是以这种价位，成功地卖掉新股。以这种价位释股，表示被合并公司股票的旧价格上涨了大约一倍。这是一次危机，他们应该要回应，却没有这样做。这点显示每一行都有自己特殊的需要。凡俗之见的价值不如专业才智。公司方看到出乎意料地超额承购，欣喜之余，断定不管这只股票的价格多高，股数有多少，大众都准备付钱无限量买进。而他们也笨得可以，居然没有足额配售预定释出给大众的股票。公司方决定要贪心时，应该设法贪心得明智一点。

他们应该做的事情，当然是全额配售股票。这样在他们把提出公开承销的总股数发售给大众后，还有25%的不足之数，在必要时，这种不足应该能够支撑股价，而且不必公司方花钱。公司方自己没有花费半点力量，就会处在一种强有力的战略性优势地位上，而这种优势是我在炒作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票时，总是设法寻找的。他们原本可以防止股价下跌，从而激励大家，使大家对新股的稳定性有信心。也激励大家对这只股票背后的公司方有信心，他们应该记得他们把配售给大众的股票卖给大家之后，他们的工作还没有结束。这部分只是他们必须行销的一部分而已。

他们认为他们很成功。但是，没有过多久，他们两大致命错误的后果就显现出来了。大众因为整个市场发展出回档的趋势，不再购买这支新上市的股票；内线人士开始害怕，没有支持联合炉具公司股票。如果在回档时，连内线人士都不买进他们自己的股票，还有谁应该买呢？没有内部人支持通常被认为是相当明确的利空信号。

这里没有必要提到详细的统计数字。联合炉具的股价和市场其他股票一样起伏，但是，从来没有超过最初上市时，只比 50 美元略高的报价。最后，巴恩斯和他的伙伴必须进场买进，好让股价维持在 40 美元以上。在上市之初不支持这只股票令人惋惜。但是，没有全额卖掉大众认购的股票数量，更是糟糕。

总之，这只股票顺当地在纽约证券交易所挂牌了，股价也顺理成章地不断下滑，一直到名目上站稳在 37 美元时为止。股价会停在这个价位，是因为巴恩斯和他的合伙人必须维持这种价位。由于他们的银行以 10 万股为质押品，每股借给他们 35 美元，如果银行尝试把股票断头，收回贷款，股价还不知道要跌到什么地步。大众在 50 美元时急切地买进，现在跌到了 37 美元，却不喜欢这只股票，很可能跌到 27 美元时，也不会想要这只股票。

时间一久，银行过度放款的事情开始让大家思考。青

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年银行家的日子结束了。银行业似乎走到重要关头，突然间有退化到保守主义的情势。原本是银行家亲密朋友的人，现在遭到银行家要求，无论如何都要清偿贷款，就好像他们从来没有跟银行总裁打过高尔夫球一样。

放款的一方没有必要威胁，贷款的一方也不必苦苦哀求多拖一点时间。这种情形对双方都很不舒服。例如，我朋友巴恩斯往来的银行仍然表现得很和善。但是，情况已经变成“请千万务必清偿贷款，否则的话，我们全都会陷入万劫不复！”

这种困境的性质和可能的爆炸性足以使巴恩斯来找我，要求我代为卖出 10 万股，以便得到足够的资金，还清银行 350 万美元的贷款。巴恩斯不指望这些股票赚钱。要是能让他们的公司方小亏一点，他们就感激不尽了。

这个任务看来似乎毫无希望。大盘既不活络，也不强劲，只是偶尔会有反弹，让每个人都精神一振，打算相信多头走势即将恢复了。

我给巴恩斯的回答是我会研究一下，然后会让他知道，如果我要承担这个工作，会有什么条件。噢，我确实研究了这份任务。我没有分析这家公司最新的年报。我的研究只限于这个问题处在股市的哪一个阶段。我不会用公司的盈余或展望，来推销和拉抬这只股票，以便卖出，而是要在公开市场里处理掉这批股票。我所考虑的只限于在这个任务中，有什么东西应该或可以或可能协助我或妨碍我。

例如，我发现有太多的股票掌握在太少的人手中，也就是说，这些人控制了太多股票，所以不安全，而且更是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多得让人不安心。克利夫顿·甘恩公司（Clifton P. Kane & Co.）持有7万股，这家公司兼营投资银行和经纪业务，是纽约证券交易所的会员，也是巴恩斯的好朋友。他们很多年来，一直专精炉具股票的业务，因此在促成这三家炉具公司的合并上，发挥了相当大的影响力，他们的顾客也在他们的诱导下，相信这只股票很有前景。前参议员萨缪尔·戈登（Samuel Gordon）是第二笔7万股的所有人，他的侄儿开了一家戈登兄弟公司，他是这家公司的特别合伙人。另外，著名的乔舒亚·伍尔夫（Joshua Wolff）拥有6万股。这几位华尔街的专业老手合起来，就持有20万股的联合炉具股票。他们不需要任何好心人告诉他们何时该卖股票。要是我有任何炒作的动作，设法吸引大众买进，也就是说，如果我把这只股票做得强劲而热络，我可以看到甘恩、戈登和伍尔夫倒货出来，而且绝对不是顺势小笔的出货。想到他们的20万股像尼亚加拉瀑布一样，冲进市场的景象，一样不会让人高兴。别忘了，多头涨势的最高潮已经过去，不管我的操作多么有技巧，都不能创造出强大的需求。巴恩斯对于他适度规避，好交给我做的这个工作，没有抱持什么幻想。他在多头市场即将断气时，给我一只大量灌水的股票，叫我卖出。报纸上当然没有谈到多头市场即将结束的事情。但是，我知道这一点，巴恩斯也知道，你可以肯定银行也心知肚明。

但是我已经答应巴恩斯，所以我找人去请甘恩·戈登和伍尔夫。他们的20万股好比扎莫克利斯（Damocles）接受国王邀宴时，国王用头发悬在他顶上，随时可能掉下来的利剑一样。我想我还是把头发换成铁链，这样比较安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稳一些。在我看来，最轻松的方法是跟他们达成某种互惠协议。如果他们消极地协助我，在我卖出银行的 10 万股时，克制自己不出货，我就积极地协助他们，设法创造一个大家都可以出货的市场。情形本来就是这样，他们即使想卖出1/10的持股，又不希望联合炉具公司的股价大跌，也没有可能。他们很清楚这一点，所以从来没有梦想去尝试卖出。我只是要求他们判断卖出的时机，以及明智的不自私，以免变成不明智的自私。无论是在华尔街，还是在任何地方，占着茅坑不拉屎都不会有好报。我打算说服他们，过早倒货或毫不体恤的出货，必定会妨碍出货，时间已经很急迫。

我希望我的建议能够打动他们，因为他们都是经验丰富的华尔街老手，对于联合炉具股票的实际需求不存任何幻想。甘恩开的号子生意兴隆，在 11 个城市设有分公司，顾客数以百计。他的公司不止一次，担任炒作集团的操盘经理。

戈登参议员拥有 7 万股，他是个极为富有的人。纽约大都会的报纸读者对他的名字耳熟能详，因为他曾经被一个 16 岁的修指甲女师父控告背信，这位修指甲女师父拥有一件价值5,000美元的貂皮大衣，还有被告写给她的 132 封信。戈登协助几位侄儿创立经纪商的事业，自己也是他们公司的特别合伙人。他曾经参与几十个炒作集团。他靠着继承，拥有一大笔中部炉具公司的股票，并且用这笔持股，换到 10 万股联合炉具公司的股票。他的持股够多，可以不理会巴恩斯荒诞的利多明牌，因此，他能够在市场逐渐消失之前，卖出 3 万股获利落袋。后来他告诉一位朋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友说，如果不是其他大股东兼亲密的老朋友求他不要再多卖，他为了顾及他们，才停止卖出，否则的话，他会卖得更多。除了这一点之外，我刚才也说过，他也没有能够让他可以出货的市场。

第三个人是伍尔夫，他很可能是所有交易者当中最出名的人。20 年来，每一个人都知道他是交易所大厅中的大赌客之一。在拉抬或掼压股价方面，很少有人能够跟他匹敌，因为对他来说，两三万股和两三百股没有什么不同。我到纽约之前，就听说他是个大赌客。他当时跟随一个好赌而且不限定赌资的小集团，这个集团不管在赛马场、还是在股票市场都是这样搞法。

大家习于指责他什么都不是，只是个赌徒，但是，他真的很有能力，而且对于投机游戏学到一种非常好的态度。同时，他以完全无意追求知识闻名，也因此使他成为很多轶事的主角。一个流传最广的笑话说，伍尔夫有一次参加他所谓上流社会的宴会，因为女主人的疏忽，好多位其他宾客开始讨论起文学，谈兴已经浓到女主人来不及阻止。

有一个女孩坐在伍尔夫旁边，没有听说过他的嘴巴只是用来咀嚼而已，转头跟他说话，而且焦急地想听听这位大金主的看法，居然问他说：“噢，伍尔夫先生，你对巴尔扎克有什么看法？”

伍尔夫礼貌地停止咀嚼，把东西咽下去后回答说：“我从来不交易那些未上市股票！”

这三位就是联合炉具公司最大的个人股东。他们来看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的时候，我告诉他们说如果他们组成一个小组，筹募一些现金，并且以略高于市场行情的价格给我买进期权，我会尽力创造市场。他们立刻问我需要多少钱。

我回答说："你们都持有这只股票很久了，对这只股票却无能为力。你们三个一共有 20 万股，你们很清楚，除非你们能够创造市场，否则毫无机会出脱这只股票。一定要有相当大的市场，才能吸收你们要释出的持股，而且最好拥有足够的现金，以便在开始时，购买必须买进的股票。没有足够的钱，在开始之后又停下来，一点用处都没有。我建议你们组成一个小组，筹募 600 万美元现金，然后以 40 美元的价格，给这个小组 20 万股的买进期权，并且把你们所有的股票放在信托账户保管。如果一切都很顺利，你们会出脱手中的死鸟，这个小组也会赚一点钱。"

就像我以前跟你说的一样，市场上有各式各样我在股市获利的谣言。我猜想这种谣言有帮助，因为没有什么事情像成功那么成功。总而言之，我不必跟这些人多费唇舌解释。他们很清楚，如果他们打算孤军奋战，不会有多少进展，他们认为我的计划很好。他们走的时候说，他们立刻会成立一个集团。

他们没有花多少精神，就说动很多朋友参加。我猜想他们谈到这个集团的利润时，比我说的还肯定。我从所听到的所有传言，都说他们确实相信这一点，因此他们的明牌不是完全没有道理的明牌。总而言之，几天之内，这个集团就成立了。甘恩、戈登和伍尔夫以 40 美元的价格，给我 20 万股的买进期权，我亲自监督这些股票的信托成立好，这样要是我拉抬股价，没有一股会跑到市场上来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我必须保护自己。因为集团的成员彼此不能信任，有希望的交易却没有照预期那样成功的例子不止一个。**在华尔街上，狗绝对不会有反对咬狗的愚蠢偏见**。当初第二家美国钢铁钢缆公司上市时，内部人彼此指控对方违背信用设法倒货。约翰·盖茨和他的朋友以及塞利格曼家族（Seligman）和他们的银行同业之间，曾经有过君子协定，呃，我却在经纪商那里，听到有人朗诵下面这首四行诗，据说这首四行诗是盖茨写的。

毒蜘蛛跳到蜈蚣的背上，
残酷而欣喜地哈哈大笑，
我要毒死这只要命的家伙，
要是我不这样做，他会毒死我。

请你记住，我丝毫没有暗示华尔街的这些朋友，曾经在股票交易中欺骗我。但是原则上，你最好为任何偶发事故作准备。这是简单的常识。

伍尔夫、甘恩和戈登告诉我他们已经组成集团，准备筹募600万美元现金之后，我就没有事情可以做了，只能等待这笔钞票进来。我敦促他们加快速度的绝对重要性。可是这些钱一点一滴地进来，我想大概是分四五次进来。我不知道原因何在，但是我记得我曾经对伍尔夫、甘恩和戈登发出最紧急的求救信号。

那天下午，我拿到一些相当大笔的支票，使我掌握的现金累积到大约400万美元，我也得到承诺，说剩下的钱一两天内就会来。现在看来，在多头市场结束之前，这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集团或许会有一些成就。但是在最好的状况下，这种事情也不能肯定，我愈早开始愈好。大众对于一只冷门的股票突然出现新的波动不会特别有兴趣。但是你有了400万美元现金在手，可以做很多事情，激发大家对任何股票的兴趣。这些钱足以吸收所有可能卖出的股票。如果时机像我所说的那样急迫，就没有必要再等待剩下的200万美元，我愈早把股票拉到50美元。对这个集团愈好。这点很明显。

隔天早上一开盘，我很惊讶地看到联合炉具公司出现罕见的大成交量。就像我刚才告诉你的一样，好多个月以来，这只股票总是步履沉重、动也不动。价格一直钉在37美元左右，巴恩斯花了不少心力，让这只股票不再下跌，因为他以每股35美元质押，贷了一大笔贷款。至于要上涨嘛，他想看到联合炉具的股价上涨，比看到直布罗陀岩石在直布罗陀海峡上漂移还难。

噢，老兄，那天早上这只股票的需求非常大，价格涨到39美元。在交易的第一个小时内，成交量就比过去半年的总成交量还多。这只股票是当天最热门的股票，并且使整个市场沾染多头气息。我后来听说在号子的交易厅里，除了这只股票之外，没有人谈论其他事情。

我不知道这是什么意思，但是看到联合炉具股价恢复元气，不会让我觉得伤感情。一般说来，我不必打听任何股票罕见的波动，因为我在交易所大厅的朋友也就是替我做交易的朋友，以及在号子营业厅里的好朋友，都会告诉我消息。他们认为我想要知道，就会打电话告诉我他们所听到的任何消息或谣言。这一天我所听到的是，联合炉具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的的确确有内线买盘。盘中没有任何洗盘的动作。全部都是真正的买盘。买方在37美元和39美元之间，吃进所有卖出的股票，有人请求买方说明理由，或请他们给一点消息的时候，他们一概拒绝。这点使精明而且虎视眈眈的交易者断定有什么事情在发动，有很大的波段行情在发动。一只股票因为内线人士买进而上涨，内线人士又拒绝鼓励所有的其他人跟进时，股痴就会开始到处探问正式的通知什么时候会发出来。

我自己什么事情都没有做。我注意观察，觉得奇怪，也追踪交易的情形。但是隔天买盘的数量不但变得更大，而且变得更勇猛。在业内账簿中，几个月以来高于37美元求售的卖单，毫不费力地全部被吸收掉了，而且还没有足够的新卖单来阻止涨势。价格当然只有上涨，股价突破40美元。不久就涨到42美元。

股价一碰到42美元，我觉得我应该开始出售银行作为质押品的股票。我当然并不以为在我的卖压之下股价会下跌，但是如果我的整个持股平均成本是37美元，谁也不能挑我的毛病。我知道这只股票的价值，我从几个月的冷清交易中，多少已经了解这只股票的市场性。我小心地把股票放给他们，最后我脱手了3万股。居然没有压住涨势！

那天下午，有人告诉我为什么会有这种适时而神秘的涨势。似乎在前一晚上收盘后，而且在当天早晨开盘前，就有人向场内交易员通风报信，说我像烈火一样，看好联合炉具公司，准备照我的习惯那样，拉抬价格15~20点，中途毫不停顿，这里所谓我的习惯，是从来不研究我记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人的说法。主持散播明牌的人来头可真不小，就是伍尔夫。就是他自己的内线买进，促使价格从前一天起涨。他在场内交易员当中的好朋友对于跟随他的明牌，的确是乐意之至，因为他知道的内情太多，不太可能对自己的追随者提供错误的内幕消息。

事实上，拥入市场的股票没有我原来担心的那么多。你要是想到我已经锁住 30 万股，就会了解我原来的恐惧很有道理，现在要拉抬股价变得轻松了。毕竟傅劳尔州长说的对，每天有人指责他炒作他公司负责撮合的股票，例如芝加哥瓦斯、联邦钢铁等等时，他总是说："我知道要让股价上涨，唯一的方法是买进。"这也是场内交易员让股价上涨的唯一方法，价格会反应买盘，跟着上涨。

隔天在早餐之前，我在日报上，看到几千个人看到的消息，毫无疑问的是，这个消息会透过电报，传送到几百家号子的分公司和外埠的号子，这些报道指出，拉利·利维斯顿即将在联合炉具这只股票上，开始大力做多。各大报纸额外报道的细节大小相同，有一则报道说我已经组成内线集团，打算修理放空过度的空头。另一则报道指出，近期内，公司会宣布配股。还有一个消息提醒大家，说我在我看好的股票上操作的成绩值得注意，不过也有消息指责这家公司隐藏资产，好让内线人士吃饱股票。所有的报道一致认为，涨势才刚刚开始。

那天早上开盘前，我还没有到办公室看自己的信件，就知道华尔街上充满了滚烫的明牌，要大家立刻买进联合炉具。那天早上我的电话响个不停，接电话的职员听到几百个各式各样的电话，问的其实都是同样的问题——联合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炉具会上涨吗？我得承认伍尔夫、甘恩和戈登——可能也包括巴恩斯在内，把通风报信这种小事情处理得非常好。

我不知道自己有这么多追随者。哇，那天早上买单从全美国各地拥进来，都是买几千股的单子，要买一只3天前再低价也没有人要买的股票。请你别忘了，事实上，大众纯粹是从报纸上了解到我是成功的大赌徒的名声，这一点我得感谢一两位想象力丰富的记者。

噢，老兄，在这种情况下，股价第三天上涨，我卖出联合炉具；第四天、第五天也卖出；这才发现我已经把巴恩斯质押在马歇尔国民银行，作为350万美元贷款质押品的10万股卖光了。如果最成功的炒作指的是作手花最低的成本达成目的，这次联合炉具的案子绝对是我在华尔街生涯中最成功的一次。哇，我根本没有吃进任何股票。我甚至不必先买进，以便后来能够比较轻松地卖出。我没有拉抬股价到最高点，然后才开始真正地卖出。我甚至不必在价格一路走低时，执行主要的卖出动作，而是在一路走高时卖出。这就像乐园中的美梦一样，你不费吹灰之力，就找到别人替你创造的足够买盘，尤其你急着想出脱时更是如此。我曾经听傅劳尔州长的一个朋友说，有一次，这位伟大的多头领袖替一个集团操作时，这个集团获利卖出5万股，但是傅劳尔的公司赚到超过25万股的交易手续费。汉弥尔顿说过，詹姆斯·吉恩为了出脱22万股联合铜矿公司，在必要的炒作过程中，至少必须交易70万股。这种手续费成本真是不得了！想想这些事情，再想到我所支付的手续费。就只是我实际上替巴恩斯卖出10万股的手续费，我说这样真是不得了的节省。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既然我承诺替朋友巴恩斯卖出的股票都卖光了，而且炒作小组同意要募集的资金没有全部进来，加上我不想买回我已经卖出的任何股票，我反而觉得我应该到什么地方去度一个短短的假期。我记不太清楚了。但是我记得很清楚的是，我让这只股票自生自灭，不久之后，这只股票的价格就开始下滑。有一天，整个市场很疲弱，有一位失望的多头希望快速出脱手中联合炉具的股票，在他的卖压下，股价跌破我买进期权的价位，也就是跌破 40 美元。似乎没有人再想要这只股票。我曾经告诉过你，我并不看好大势，这点使我更感谢居然有这种奇迹，能够让我出脱 10 万股，却不必像通风报信的好心人所预测的那样，在一周之内，把股价拉抬二三十美元。

因为没有支撑，这只股票的价格形成了持续下跌的习惯，有一天，股价跌得很严重，跌到 32 美元。这是这只股票有史以来的最低价，想来你也该记得，巴恩斯和原来的炒作集团把价格钉在 37 美元，以免银行把他们的 10 万股拿到市场上断头。

那天我在办公室里安详地研究大盘，有人通报伍尔夫来看我，我说请他进来。他冲了进来，他不是很高大的人，但是他怒气冲冲，确实看来全身膨胀了起来，我立刻发现这一点。

他冲到我站着看股票机器的地方，吼道："喂，到底搞什么鬼？"

"请坐，伍尔夫先生，"我很客气地说，然后自己坐下来，好鼓励他安静地说话。

"我不要坐！我想知道这到底是什么意思！"他用最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的音量吼叫。

“什么什么意思？”

“你到底对它做了什么？”

“我对什么做了什么？”

“那只股票！那只股票！”

“什么股票？”我问他。

但是这样说只是使他生气，因为他吼着说：“联合炉具！你对它做了什么事情？”

“什么都没做！绝对什么都没做，有什么问题吗？”我问道。

他瞪着我整整过了5秒钟，才暴吼道：“你看看价格！看一看！”他确实很生气，所以我站起来看看报价。

我说：“价格现在是31 $\frac{1}{4}$。”

“对！31 $\frac{1}{4}$，而我抱了一大堆。”

“我知道你有6万股。你持有这批股票很久了，因为你当初买进你的葛瑞炉具时——”

但是他不让我说完，就插口说，“但是我又多买了一堆。其中有的进价高达40块钱！而且我现在还抱着呢！”

他非常火大地瞪着我，因此我说：“我没叫你买进。”

“你没有什么？”

“我没有叫你吃进一堆。”

“我不是说你叫我吃进，但是你打算拉抬股——”

“我为什么要这样做？”我打断他的话。

他看着我，气得说不出话来，好不容易才开得了口，他说：“你原来是要拉抬股价，你有钱买这只股票。”

“对，但是我一股都没有买。”我告诉他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这好比是最后一击。

“你没有买股票？你有超过400万美元的现金可以买，却连一股都没有买？”

“一股都没有买！”我又说了一次。

他这时已经气得不能好好说话。最后他好不容易才开口说：“你这样叫作什么游戏？”

他内心里用各种恶劣之至的罪名在指责我。我从他的眼睛里确实可以看到一长串的罪名，因此我跟他说：“伍尔夫，你真正想问我的是，为什么我没有用50美元以上的价格，从你手中买进你在40美元以下买进的股票，是这样吗？”

“不，不是这样。你拥有用40美元买进股票的期权，又有400万美元现金可以拉抬价格。”

“对，但是我没有碰那笔钱，而且这个集团也没有因为我的操作亏半分钱。”

“听我说，利维斯顿——”他开口说话。

但是我没有让他再说下去。

“你听我说，伍尔夫。我知道你、戈登和甘恩持有的20万股已经绑死了，而且知道如果我拉抬股价，绝对不会有很多股票拥进市场，而我因为两种原因，必须拉抬股价，第一是替这只股票创造市场性，第二是从40美元的期权中赚钱。但是，你不满意自己持有很多个月的6万股只卖到40块钱，或是不满意你在这个集团中分配到的任何利润，所以你决定在40块钱以下，吃进很多股票，好在我用集团的钱拉抬价格时，倒货给我，因为你肯定我打算这样做。你要在我买进之前买进，要在我出货之前出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货。总而言之，我就是你准备倒货的人。我猜想你一定认为，我会把价格拉到60块钱。事情明显之至，你很可能买了1万股，目的完全是为了要倒货，而且如果我不背黑锅的话，你为了确保有人背黑锅，向美国、加拿大和墨西哥的每一个人报明牌，完全没有考虑到增加我的困难。你所有的朋友都知道我应该做什么。在他们和我买进时，你得意万分。哈，你报明牌给你的好朋友，他们吃进股票之后，再传给他们的朋友，第三层接受明牌的人计划出货给第四层、第五层，或许还要出货给第六层的傻瓜，这样我最后准备卖掉一些股票的时候，会发现我自己面对好几千个聪明的投机客。伍尔夫，你这个想法可真是好心啊。我连想都还没有想到要买股票时，联合炉具就开始上涨，你可以想象到我多么惊讶；你也可以想象到我有多么感激，居然能用40块钱左右的价格，替这个集团卖出10万股，卖给准备用50或60块钱，把同一批股票再倒还给我的那些人。我没有用那400万美元替这个集团赚钱，的确是很傻，对吧？那笔钱是要给我买股票的，但是我只有在我认为必须买的时候才买。呃，我却认为没有必要买进。"

伍尔夫在华尔街打滚的时间够久了，不会让怒火妨碍了正事。他听我说话的时候冷静了下来，我说完话，他用友善的语气说："听我说，拉利，老朋友，我们应该怎么办？"

"你们爱怎么办就怎么办。"

"唉，有点风度嘛。如果你处在我的地位，你会怎么做？"

"如果我是你的话，"我很认真地说道，"你知道我会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怎么办吗?”

“怎么办?”

“我会全部卖光!”我告诉他。

他凝视我一阵子，没有再说半句话，就转身走出我的办公室。此后再也没有进来过。

这件事情之后不久，戈登参议员也来找我。他也很焦急，指责我造成他们的困难。接着甘恩也加入了进来。他们忘了他们组成炒作小组的时候，他们的股票根本不能大量出脱。他们只记得我掌握这个小组几百万美元，而且股价在 44 美元，同时交易很热络的时候，没有替他们出售持股，现在股价跌到 30 块钱，而且像一潭死水那么呆滞。根据他们的想法，我应该替他们出脱股票，赚到相当多的利润。

当然，过了一阵子，他们也冷静下来。这个小组没有亏半分钱，主要的问题仍然不变，就是要卖掉他们的股票。一两天后，他们回来要求我协助他们解决问题，戈登尤其坚持这一点，最后我要他们把共同持股用25 $\frac{1}{2}$ 美元锁住。我提供服务，费用是用这个价格出售股票得到的利润我拿一半。这只股票最后的报价大约是 30 美元。

这时我又要替他们出脱股票。因为大盘的关系，尤其是因为联合炉具这只股票的股性的关系，只有一个方法可以出脱股票，当然就是一路向下卖出，而且事先不设法拉抬价格。我敢说如果一路拉升，以便出脱，一定会收到一缸子股票。但是压低出货的话，我可以找到一些买主，他们总是认为，股票从上一波高点下跌 15 或是 20 美元后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就很便宜，尤其是这个高点只是最近才出现的。他们认为反弹即将出现。看过联合炉具股价涨到接近 44 美元，现在价格低于 30 美元，看来绝对像是很好的东西。

这种卖法像平常一样很顺利地完成。捡便宜货的人大量买进，让我能够出脱这个集团的持股。但是你认为戈登、伍尔夫或甘恩觉得感激吗？一点也不感激。他们仍然生我的气，至少他们的朋友是这样告诉我的。他们经常告诉别人我怎么修理他们。他们不能原谅我没有照他们的期望那样，自己出力拉抬股价。

事实上，如果伍尔夫和其他人不散布那些滚烫的利多明牌，我绝对没有办法卖掉银行的 10 万股。如果我照我平常的做法去做，也就是说用合理而自然的方式去做，我必须接受我所能卖到的任何价格。我告诉你过，我们已经进入空头市场。在这种市场中，要卖出唯一的方法未必是不顾一切，但却一定要真正地不计价格卖出。此外不可能有别的方法，但是我猜想他们不相信这一点。他们仍然很生气，我却不生气。生气没有什么好处。我不止一次得到教训，让我相信生气的投机客无药可救。在这个例子里，他们的牢骚没有什么后遗症。但是，我要告诉你一件奇怪的事情。有一天我妻子到一位别人极力推荐的裁缝师那里。这位女裁缝技术高超、服务亲切、性格可人。当她第三次或第四次去的时候，女裁缝觉得比较不陌生时，她跟我妻子说："我希望利维斯顿先生很快会拉抬联合炉具。我们拥有一些当时买进的股票，因为别人告诉我们他要拉抬这只股票，我们一向听说他在所有的交易中都很成功。"

我告诉你，想到无辜的人可能因为听从那样的明牌而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏钱，的确让人很难过。或许你现在会了解为什么我从来不给人明牌。那位女裁缝让我觉得，要是说到不满，我对伍尔夫才真的有不满的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章

警惕那种只解释不具名内线人士希望大众相信的解释

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投机永远不会消失。大家不希望它消失。警告投机的危险不能阻止投机。不管大家多能干或是经验多么丰富，你无法防止他们猜错；因为意外甚至无法预测的事情会发生，小心安排的计划会失败；惨剧起源于天然灾害或是来自气候，来自你自己的贪婪或某些人的虚荣心，来自恐惧或来自无法控制的希望。但是除了那种你可以称为是天然敌人的东西之外，股票投机客必须对付某些做法，或是对付在正常情况以及商业状况下站不住脚的恶行。

我回想25年前我初次到华尔街时一些常见的做法，我必须承认有很多地方已经变得更好。旧式的空中交易号子已经消失无踪，但是骗人的号子仍然生意兴隆，牺牲了坚持要玩快速致富游戏的男男女女。证券交易所的表现非常优异，不但查缉了这些十足的骗子，也坚持所有会员公司要严格遵守规则。许多健全的法令规章和限制现在都严格地实施，但是仍然有可以改善的地方和某些恶行持续存在，原因在于华尔街根深蒂固的保守习性，而不是道德上的麻木不仁。

股票投机获利一向都很困难，现在更是一天比一天难。不久以前，真正的交易者对于挂牌的每一只股票，几乎都可以拥有适当的操作知识。1901年摩根在纽约证券交易所，推出由一些较小的联合公司合组的美国钢铁公司，那时证券交易所挂牌的股票只有275支，“未上市部门”大约有100支，其中包括很多你不必去了解的股价，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些都是小股票，或者是次要股或保证股，交易不活络，因此缺乏投资吸引力。事实上，绝大多数的股票一年内也没有一次交易。今天正常的挂牌股票大约有900只，在我们最近这样活络的市场中，大约有600只股票有交易。此外，旧式的类股分类比较容易追踪。当时的类股不但比较少，而且资本额也比较小。交易者必须寻找的新闻，也没有涵盖这么广阔的范围。但是，今天你可以交易每一种股票，世界上每一种行业几乎都有公司挂牌上市。要保持消息灵通，必须花更多的时间、更多的工夫，就这一点而言，对于明智操作的人来说，投机变得困难多了。

买卖股票投机的人有成千上万，但是投机获利的人只占少数。就某方面来说，因为大众总是“流连”在市场中，可以断定大众经常都在亏损。投机客致命的敌人有无知、贪婪、恐惧和希望。世界上所有的法令规章以及地球上所有证券交易所的规则，都不能把这些敌人从人的兽性中消除。意外事故会把仔细规划的计划打得支离破碎，冷静的经济学家或热心的慈善人士，也无法管制这种事情。还有一种亏损的来源，就是和直接明牌不同、刻意要误导大家的消息。因为这种消息可能常常用各种不同的伪装和掩饰，传播给股票交易者，这种敌人更阴险、也更危险。

一般的外人当然是靠明牌或谣言交易，不管是口头或是印成文字的谣言或明牌，不管是直接或间接的明牌。你没有办法对抗正常的明牌。例如一位相交终生的好友诚恳地希望让你富有，告诉你他做了什么事，也就是说他买了或卖了某些股票。他很好心。要是明牌错了，你能怎么办？而且对对抗报明牌的专家或骗子方面，大众得到的保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

护，跟他得到免于受假金块或假酒侵害的程度大约相同。但是对抗典型的华尔街谣言，投机大众既没有得到保护，也无法得到补偿。大批销售证券的自营商、作手、内线集团和个人，利用不同的手法，协助他们用最好的价格，出脱他们多余的持股。报纸和盘势传播的多头题材是最致命的东西。

拿任何一天的财经版来看，你会惊讶地发现，报纸刊载了极多暗示是半官方性质的声明。这些权威人士是一些“重要的内线人士”，或是“著名的董事”或是“公司高层人员”，或是“具有权威”的某些人，大家认为这些人理当言之有物。以下是今天的报纸。我随意挑一则，你听我念念：“银行业领袖说现在还太早，不能断言空头市场会出现。”

真的是一位银行业领袖这样说吗？如果他这样说，他为什么要这样说？他为什么不让自己的名字刊登出来？是否他的名字刊出来之后，他怕大家会相信他？

这里是另一则消息，跟本周股票交易相当活络的一家公司有关。这次说话的人是一位“著名的董事”。好，要是有这么一位仁兄的话，这家公司几十位董事当中，是哪一位在说话？显然要是用不具名的方式说话，造成了任何损害，你谁都不能责怪。

除了明智地研究各地的投机之外，股票交易者必须考虑一些跟股市游戏有关的事实。除了设法决定如何赚钱之外，交易者必须也设法避免亏钱。知道什么应该做，跟知道什么不应该做几乎一样重要。因此，你最好清楚记住，某种形态的炒作几乎在个股的所有涨势中出现，这种涨势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是由内线人士发动的，目标只有一个，就是用最能够获利的方式卖出股票。但是一般号子的顾客相信，如果他坚持了解为什么某只股票会上涨的话，他就是打破砂锅问到底的精明人。作手自然会用刻意安排、便于出货的方式，“解释”这种涨势。我坚决认为，要是主管机关禁止刊登任何不具名的利多声明，那么大众的损失会大大减少。我指的是刻意安排，让大众买进或持有股票的声明。

绝大多数利用不署名董事或内线人士权威的文章，都传播不可靠和错误的印象给大众。大众因为认定这是半官方的声明，值得相信，每年因此亏掉几千、几百万美元。

例如一家公司的某种业务经历了一段低迷期间。这只股票很冷门。报价代表一般人对这只股票真正价值的看法，或许可能就是真正的价值。如果股价在这种价位太便宜，一定有人会知道这一点，就会去买进，股价就会上涨；如果股价太贵，有人会知道得很清楚，会卖掉这只股票，股价就会下跌。如果没有这两种情形，就没有人会谈论它，或采取任何行动。

公司经营的业务出现转机时，谁最先知道？是内线人士、还是一般大众？当然不是大众。接下来会发生什么事情？当然，如果转机持续下去，盈余会增加，公司就有机会恢复配股配息，要是配股配息没有中断过，股利率会提高。换句话说，这只股票的价值会提高。

假设情况继续好转，管理层会公布这种令人高兴的事实吗？总裁会告诉股东吗？会有一位好心的董事发出具名的声明，嘉惠看报纸财经版或看通讯社报道的读者吗？会有一些谦虚的内线人士像平常那样，采取不具名的方式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发出公司远景极为美好的不具名声明吗？这次可不会了。没有一个人会说半个字，报纸或机器不会出现任何声明。

这种价值增加的消息会小心地不让大众知道，同时沉默寡言的“著名内线人士”会进入市场，尽可能地搜刮能够买到手的所有便宜股票。在这些消息灵通却不张扬的买盘持续时，股价就会上涨。财经读者知道内线人士应该明白股价上涨的原因，就去问问题。一致不肯具名的内线人士一致宣称：他们没有任何消息可说，他们不知道涨势有什么原因；有时候，他们甚至宣称，他们并不特别关心股票市场的奇异行为，不关心股票投机客的行动。

涨势继续下去，到了某一个令人快乐的日子，知道内情的人吃饱了他们想吃或有能力吃的股票。华尔街再度开始听到各式各样的利多谣言。电报机“根据很权威的消息来源”，告诉交易者，说公司确实已经从逆境转到顺境了。同一位谦虚而不希望具名的董事过去说：他不知道这只股票上涨有什么道理，现在却被人引述说：股东有足够的理由，对公司的远景深感鼓舞——这次他当然还是不具名。

在有如洪水一般的利多消息鼓舞下。大众开始买进这只股票。这些买盘协助股价涨得更高。到了适当时机，一直不愿具名的董事们的预测实现了，公司恢复分配股利，有时候也可能是增加股利。在这种消息出来后，利多题材大量出笼，不但数量比过去增加，散布利多的人也远比过去热心多了。一位“重要的董事”被人要求直截了当地说明状况时，会告诉全世界，说状况的好转何止是能够延续下去而已；一位“重要的内线人士”经过百般央求后，终于在通讯社的诱导下，承认盈余简直就是高得惊人；一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟公司业务有关的“著名银行家”，在别人的要求下，指出销售量的扩增根本是这一行中空前未有的纪录，要是再也没有其他订单进来，公司夜以继日赶工，也不知道还要赶多少个月，才能赶完现有的业务；一位“财务委员会的成员”在报纸特别扩大处理的声明中，对于大众对这只股票上涨感到惊异，表示深感震惊。唯一令人震惊的事情是股价攀升的速度放慢了。任何人去分析公司即将推出的年报，都能够轻易地看出，这只股票的净值比市场价格高出太多了。但是，不管是什么情形，乐于沟通的好心人都不肯具名。

只要盈余继续成长，内线人士没有发现公司好运道有减少的迹象，他们就安坐在用纸价买来的股票上。没有任何事情压低股价，他们为什么要卖出？但是，公司的业务一变坏，你说会发生什么事情？他们会出面发出声明或警告，或发出最轻微的暗示吗？不太可能。现在趋势向下走了。就像公司的业务好转，他们买进股票时不敲锣打鼓一样，现在他们也悄悄地卖出。股价在这种内线卖压下，自然会下跌。接着，大众开始听到熟悉的“解释”。一位“重要的内线人士”坚持一切都很顺利，跌势只是空头想影响大势，掼压这只股票的结果。要是在某一个好日子里，股价经过一阵子下跌后，居然出现剧跌，要求说明“原因”或“解释”的声音会变得更大。除非有人提出说明，否则的话，大众会害怕最糟糕的情形出现。因此新闻机构的机器现在印出这样的消息：“我们要求公司一位重要的董事解释股价疲软的原因，他回答说，他对今天下跌所能得到的唯一结论，就是空头掼压。基本情势没有改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变。公司目前的业务空前兴隆，而且除非有完全无法预测的事情发生，很可能下次会议讨论股利时，会提高股利分配的比率。市场上的空头已经变得太过分，股价疲软显然是掼压所致，目的是要出脱手中弱势的持股。”新闻机构希望提供充分的新闻，或许会补充说明他们得到“可靠的消息”，在股价下跌这天买进的大部分股票，都是由内线人士吃进去，空头会发现放空把自己陷在空头陷阱里，早晚要付出代价。

除了大众相信利多声明，买进股票，遭到损失外，也有人因为听别人的话，打消卖出的意愿，而遭到亏损。让大家买进“重要内线人士”希望卖出的股票，第二好的方法，是防止大家卖出他不希望支持或吸进的同一只股票。大众看了“重要董事”的声明后，会相信什么？当然是相信这只股票绝对不应该下跌，相信这是空头卖出造成的，只要空头停止卖出，内线人士就会发动一次惩罚性的涨势，空头会被迫用比较高的价格回补。大众完全相信这一点，因为如果跌势确实是空头掼压造成的，后来的发展的确是这样。

这支股价并没有反弹，虽然有这么多威胁和承诺，说会把过度放空的空头轧得死去活来，股价却继续下跌。股价不能不跌。内线人士喂给市场太多股票了，让市场难以消化。

而且这批由“重要董事”和“重要内线人士”卖出的内线持股，变成了专业交易者之间的足球。股价不断下跌，看来似乎见不到底。内线人士知道产业状况会严重影响公司未来的盈余，所以在下次公司的业务好转前，不敢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支持这只股票。到了好转的时候，内线人士又会默默地买进，毫不声张。

很多年来，我自己从事交易，而且对市场保持消息相当灵通的状态，我可以说，我说不出有哪一次是空头掼压造成股价大跌的。一般所说的空头掼压，其实只不过是根据对真正情况的精确了解而卖出。但是，说股价下跌是内线卖压或不支持造成的，却行不通。这样每一个人都会匆匆抛售，每一个人都卖出，没有人买进时，情形一定很惨。

大众应该紧紧抓住这一点：股价长期下跌，真正原因绝对不是空头掼压。一只股票不断下跌时，你可以肯定其中一定有问题，不是市场有问题，就是公司本身有问题。如果下跌没有道理，股价很快就会掉到真正的价值以下，就会带来买盘，阻止跌势。事实上，空头卖出股票唯一能够赚大钱的时候，是股价太高的时候。你可以赌你的最后一分钱，肯定地说内线人士不会向世界宣布这个事实。

纽黑文铁路公司当然是典型的例子。今天每一个人都知道当时只有少数人知道的情形。1902 年时，这只股票价格高达 255 美元，是新英格兰地区第一流的铁路投资标的。美国东北部地区的人依据是否拥有这只股票，衡量自己在社区里受人尊敬的程度和地位。要是有人说，这家公司会走上倒闭之途，他不会因为说这种话被送进监狱。他们会把他和其他疯子一样，关在精神病院里。但是摩根先生任命一位有进攻性的新总裁时，惨剧开始了，一开始时，大家并不清楚新政策会使这家铁路公司沦落到今天的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境地。但是，新的财产一笔又一笔地，以经过膨胀的价格，添加到这家联合铁路公司身上后，一些眼光清楚的观察家开始怀疑这种政策。一种以 200 万美元购买的电车系统，转手以1,000万美元卖给纽黑文铁路公司，这时有一两位不在乎后果的委员会成员，犯了大不敬的罪，说管理层行事鲁莽。暗示说连纽黑文这样的公司，也经不起这种挥霍，这种话好像蜉蝣撼大树，好像挑战直布罗陀巨岩的力量一样。

第一批看出大难即将临头的人，当然是内线人士。他们逐渐了解公司的真正状况，开始减少持股。在他们的卖压和不支持的情况下，这家新英格兰珍贵的、镀金的铁路股票开始走软。大众开始问问题，像平常一样要求解释，和平常一样的解释立刻出现了。"重要的内线人士"宣称，他们不知道有什么不对的地方，跌势是因为鲁莽的空头掼压造成的。所以，新英格兰地区的"投资人"继续持有他们的纽约—纽黑文—哈特福铁路公司股票。哈，他们为什么不应该继续持有呢？内线人士不是说没有问题，声称是空头放空吗？公司不是继续宣布发放股利吗？

同时，公司董事承诺的轧空并没有出现，新低价纪录倒是出现了。内线卖压变得愈来愈急切、愈来愈没有伪装。波士顿有公益精神的人和民意领袖要求提出真正的解释，说明这只股票为什么会惨跌，造成新英格兰想追求安全投资和稳定股利的每一个人，遭到惊人的亏损。但是，他们却被人谴责为股票投机客。

这只股票从 255 美元跌到 12 美元的历史性纪录，绝对不是、也绝不可能是空头掼压的结果。跌势不是空头打

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

压引发的，也不是空头打压使跌势一直维持下去的。内线人士一路卖出，而且卖到的价格，总是比他们在说明真相或容许真相说出来的情况下还高。不管这只股票价格是250 美元，还是 200 美元，是 150 美元，还是 100 美元，或是 50 美元或 25 美元，就这只股票来说，都仍然太高，而且内线人士知道这一点，大众不知道。大众买卖一家公司的股票，想要赚钱时，如果事先清楚这家公司的业务只有少数人有办法知道全部真相时，或许对他会比较有利。

过去 20 年来，跌势最惨的一些股票，都不是因为空头掼压才下跌的，但是，大家轻易接受这种解释，是大众亏损几千、几百万美元的原因。这种解释使不喜欢那种股价走势的人没有卖出，要不是他们期望在空头停止掼压后，股价会立刻回升，他们应该会出脱持股才对。过去我听过别人指责吉恩。在他之前，大家习惯把查理·伍利雪佛（Charley Woerishoffer）或爱迪生·坎马克（Addison Cammack）当成代罪羔羊。后来，我自己也成为股市的代罪羔羊。

我记得山谷石油公司（Intervale Oil）的例子。这只股票有一个内线集团在后面拉抬股价，并且在涨势中找到了一些买主。这些作手把股价炒到 50 美元后，出脱持股，股价迅速下跌。随后大家就像常见的一样，要求解释。为什么山谷石油这么疲弱？问这种问题的人很多，使答案变成重要的新闻。有一家财经通讯社去访问最了解山谷石油上涨内情、因此也对股价跌势同样清楚的经纪商，问这些属于多头炒作集团成员的经纪商，要他们说一个可以刊登出来，而且可以向全国传播的原因。哈，当然是因为拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利·利维斯顿在打压股市！而且这样还不够。他们补充说，他们准备“修理”他。但是山谷石油的内线集团继续卖出，股价那时大约站在 12 美元上下，而且他们可以把它卖到 10 美元以下，平均卖价仍然比他们的成本高。

内线人士压低出货是聪明而适当的。但是，对于付出 35 美元或 40 美元的不知情外人来说，就是不同的事情了。外人看到新闻机器打出的消息后，就抱着股票不动，等着利维斯顿被愤怒的内线集团逮住，狠狠地修理一番。

在多头市场中，尤其是在景气热潮中，大众最先都赚钱，这些钱后来都亏掉，原因完全是在多头市场中流连太久。大众应该注意那种只解释不具名内线人士希望大众相信的解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章

大众应该始终记住股票交易的要素。一只股票上涨时，不需要花精神去解释它为什么会上涨

Reminiscences of a Stock Operator



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大众总是希望得到别人告知。报明牌和听明牌如此普遍，原因就在这里。经纪商透过自己的市场通讯杂志和口耳相传，给顾客有关交易的建议很适当。但是，不应该过于详细论述实际的状况，因为市场的走势总是领先实际状况6～9个月。今天的盈余不足以让经纪商建议顾客购买股票，除非有某种把握，肯定6～9个月后，业务展望能够保证可以维持相同的获利率。如果你能够相当清楚地看到那么远，看出情势的发展会改变目前实际的力量，今天有关股价便宜的论证就会消失。交易者必须看得够远，但是，经纪商只关心赚取今天的手续费，因此一般证券商出版的杂志有着无法避免的错误推断。证券商靠大众的手续费赚钱，可是他们会设法利用他们的杂志，引诱大众，购买他们从内线人士或作手收到卖单的同一只股票。

我们常常见到内线人士去看证券公司的老板，说："我希望你创造一个可以替我散出5万股的市场。"

证券商要求提供进一步的细节。我们假设这只股票的报价是50美元。内线人士告诉他："我会以45美元的价格，给你5,000股的买进期权，每提高1点，另外给5,000股的买权，一共给你5万股。我也会给你以市价卖回5万股的期权。"

噢，对证券商来说，这是相当轻松好赚的钱，只要他拥有很多追随者，内线人士所追求的东西，当然也就是追随者。一家证券商要是有线路直通分公司和全美各地的关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系号子，在这种交易中，通常可以找到众多的追随者。请记住，无论如何，由于卖回期权的关系，这家证券商打的都是绝对安全的仗。如果他能够让顾客跟进，就能够散出他的全部持股，获得庞大的利润，外加正常的手续费。

我想到的是华尔街一位著名内线人士的“剥削”方式。

他会拜访一家大证券商的大牌交易员。有时候，他甚至会更进一步，去见公司的某一位小股东。他会说类似下面这种话：

“噢，老兄，我想表示我对你们很多次帮忙的谢意。我要给你们一个真正赚点钱的机会，我们正在组织一家新公司，好吸收我们关系企业中某一家公司的资产，我们会把这只股票，从目前的价位炒高一大段。我打算用 65 美元的价格，转给你们 500 股雄鸡商店的股票。这只股票目前的行情是 72 美元。”

这位心存感激的内线人士把这个消息，告诉很多家证券商里的几十位大牌交易员。既然收到这位内线人士礼物的人都在华尔街谋生活，他们拿到自己有利润的股票时，会怎么办？当然是建议每一个他们能够找到的男男女女，买进这只股票。好心送礼的内线人士知道这一点。他们会协助创造一个市场，让内线人士能够用高价，把他的好东西卖给可怜的大众。

还有一些出脱股票的手法应该禁止。证券交易所不应该容许挂牌上市的股票，用分期付款的方式，向一般大众销售。正式挂牌报价对任何股票都有一种约束力。何况，参与自由市场的正式证据，加上价格上的差距，已经是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只股票所需要的全部诱因了。

另有一个常见卖股票的手法，造成不动脑筋的大众亏损千百万美元，却没有让任何人入狱，因为这种方法十分合法，就是完全基于市场的要求，增加股本。这种程序其实并不很像改变股票的颜色。

无论老股是 1 股换 2 股、4 股，甚至是换 10 股，这种戏法通常都是希望让旧的东西容易卖。旧价格是一磅包装，卖 1 美元，很难销售，1/4 磅一包卖 25 美分，可能比较好卖，或许可以卖到 27 或 30 美分。

为什么大众不问股票何以要变得比较容易卖？这又是华尔街慈善行动的一个例子，但是，聪明的交易者要小心这种类似“特洛伊木马”的东西。这是大众所需要的一切警告。大众不理会这一点，因而每年损失数百万美元。

意图编造或散播谣言，对个人、公司的信用或业务造成不利影响，会遭到法律惩罚，也就是有意通过影响大众卖出，打压证券价值，会遭到法律惩处。原来的主要用意可能是要在情势紧张时，处罚任何明白怀疑银行健全程度的人，减少挤兑恐慌的危险。但是，这样当然也保护大众不要以低于真正价值的价格出售股票。换句话说，美国的法律惩罚散布这一类利空题材的人。

如何保护大众不以高于真正价值的价格，购买股票的危险呢？谁来惩罚散布无稽利多题材的人呢？没有人负这种责任，可是大众在股价太高时，因为根据不具名的内线建议，而买进股票，所损失的金钱，超过比在所谓的“掼压”时，因为利空的建议，而以低于真正价值的价格卖光股票所损失的金钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果能够通过一种法律，惩罚说谎的多头，就像现在处罚空头说谎的法律一样，我相信大众会节省几百万美元。

当然，承销机构、作手和因为不具名持乐观说法而受惠的其他人会告诉你，任何人根据谣言和不具名的声明做交易，有了亏损只能责怪自己。如果是这样，你大可以主张，任何人笨得吸毒成瘾，就没有资格得到保护。

证券交易所应该要帮忙，保护大众不受不公平的做法侵害。如果一个清楚内情的人，希望大众接受他对事实的声明，或希望大众接受他的意见，请他签名负责。为利多题材签名负责，不会使这些题材变成真的。但是，会让"内线人士"和"董事们"谨慎一些。

大众应该始终记住股票交易的要素。一只股票上涨时，不需要花精神去解释它为什么会上涨。持续的买进会让股价继续上涨。只要股价持续上涨，偶尔出现自然的小幅回档，跟着涨势走，大致都是相当安全的办法。但是，如果股价经过长期的稳定上升后，后来转为逐渐开始下跌，只偶尔反弹，显然阻力最小的路线已经从向上变成向下。情形就是这样，为什么要寻找解释呢？股价下跌很可能有很好的理由，但是，这些理由只有少数人知道，他们不是把理由秘而不宣，就是反而告诉大众说这支股价很便宜。这个游戏的本质就是这样，大众应该了解，少数知道内情的人不会说出真相。

许多所谓的"内线人士"或"干部"的声明，不管是有没有具名，其实都没有根据。有时候，甚至没有人要求内线人士发表声明，声明是在市场上拥有重大利益的某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些人编造的故事。在一种证券价格上涨的某一个阶段，大量持股的内线人士为了便于交易这只股票，并不反对获得专业人士的协助。但是，内线人士可能告诉大赌客买进的时机，却一定说不出什么时候是卖出时机。这样使大作手处在和大众同等的地位，只是他必须要有一个够大的市场，让他能够出货。这个时候，最会误导大众的信息就会放出来。当然，有些内线人士在这种游戏的任何阶段，你都不能信任。通常一位大公司的老板可能根据内线消息，在市场上采取行动。他们其实没有说谎，他们只是什么都不说而已，因为他们发现，有时候沉默是金。

我说过很多次，而且再说也不嫌啰唆，根据我身为股票作手几十年的经验，我相信没有一个人可以始终一贯、持续击败股票市场，但是，他或许可以在某些情况下，在一些个股上赚钱。不管交易者多么有经验，他犯错做出亏损交易的可能性总是存在。因为投机不可能百分之百安全。华尔街的专家知道，根据“内线”明牌行动，会比饥荒、瘟疫、歉收、政治调整或所谓的正常意外事故，还要更快地让人破产。在华尔街或任何其他地方，都没有通向成功的柏油大道，既然如此，何必阻塞交通呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财经
20年

这本传记的主人公原型杰西·利弗莫尔，1999年，压倒性地击败巴菲特被《纽约时报》评选为“百年美股第一人”。

1929年大股灾的时候利弗莫尔做空股票，赚进1亿美元。他从14岁时的5美元起家，直至身价过亿，是华尔街历史上无人能及的传奇。

金融巨子摩根曾以爱国之名请求他放过股市，美国总统威尔逊曾邀请他到白宫，帮自己的棉花期货平仓以救国急。

在《至高无上》一书中，利弗莫尔被列为历史上5位最伟大的证券交易者之一。后来历代的股神，包括格雷厄姆、巴菲特、索罗斯、彼得·林奇等都受其影响，尤其以彼得林奇为最。

中国股市作为全球最大的散户市场，有着强烈的投机特点，无论是技术派，还是价值投资者，都会深受市场投机魔症的影响。身为散户，唯有因应市场的变化，建立起个人的投资思想和风格，才能在这个变化莫测的市场火中取栗。

利弗莫尔对我们最大的启示和帮助不是复杂的技术和理论，而是他对市场趋势分析的思路和投资交易理念。这正是散户朋友们所需要的。



ID：hainanbook

ISBN 978-7-5443-6161-3
9 787544 361613 >
定价：32.00元
陈列类别◇财经◇管理